

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ

Zhodnocení finanční situace vybrané společnosti
Assessment of the Financial Situation of the Selected Company

Student: Bc. Vendula Žďárková

Vedoucí diplomové práce: Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.

Ostrava 2014

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Vendula Žďárková**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **6202T049 Účetnictví a daně**
Specializace: **00 Účetnictví a daně**
Téma: **Zhodnocení finanční situace vybrané společnosti**
Assessment of the Financial Situation of the Selected Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretické aspekty a metody finanční analýzy
 3. Popis a charakteristika vybrané společnosti
 4. Aplikace vybraných metod finanční analýzy a zhodnocení výsledků
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

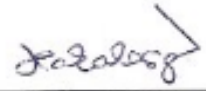
Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

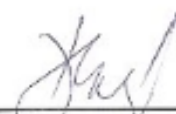
Vedoucí diplomové práce: **Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.**

Datum zadání: 22.11.2013

Datum odevzdání: 25.04.2014



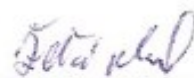

Ing. Jana Hakalová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlášení

„Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.“

V Ostravě dne 25. dubna 2014



.....
Podpis studenta

Obsah

1	Úvod.....	5
2	Teoretické aspekty a metody finanční analýzy	6
2.1	Účel finanční analýzy	6
2.2	Uživatelé finanční analýzy	8
2.3	Zdroje informací pro finanční analýzu	11
2.4	Účetní výkazy jako podklad pro zpracování finanční analýzy	12
2.4.1	Rozvaha	12
2.4.2	Výkaz zisku a ztráty	15
2.4.3	Přehled o peněžních tocích	17
2.4.4	Vzájemné provázanosti a souvztažnosti mezi účetními výkazy	20
2.5	Způsoby srovnání výsledků finančních analýz.....	21
2.6	Metody finanční analýzy	22
2.6.1	Analýza absolutních ukazatelů	24
2.6.1.1	Horizontální analýza	25
2.6.1.2	Vertikální analýza	25
2.6.2	Analýza rozdílových ukazatelů	26
2.6.3	Analýza poměrových ukazatelů	27
2.6.3.1	Ukazatele finanční stability a zadluženosti	28
2.6.3.2	Ukazatele likvidity	32
2.6.3.3	Ukazatele rentability	33
2.6.3.4	Ukazatele aktivity neboli obratu	35
2.6.4	Analýza soustav ukazatelů – analýza odchylek	39
2.6.5	Souhrnné ukazatele hodnocení finanční situace.....	43
3	Popis a charakteristika vybrané společnosti	46
3.1	Profil společnosti	46
3.2	Historie společnosti	46
3.3	Strategie společnosti	47
3.4	Pracovně právní vztahy	47
3.5	Ekologie.....	48
4	Aplikace vybraných metod finanční analýzy a zhodnocení výsledků	49
4.1	Analýza absolutních ukazatelů	49
4.1.1	Horizontální analýza	49

4.1.1.1	Horizontální analýza rozvahy	49
4.1.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	52
4.1.1.3	Horizontální analýza výkazu cash flow	55
4.1.2	Vertikální analýza	58
4.1.2.1	Vertikální analýza rozvahy	59
4.1.2.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	63
4.1.2.3	Vertikální analýza výkazu cash flow	65
4.2	Analýza rozdílových ukazatelů	66
4.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	67
4.3.1	Ukazatele finanční stability a zadluženosti	68
4.3.2	Ukazatele likvidity	71
4.3.3	Ukazatele rentability	73
4.3.4	Ukazatele aktivity neboli obratu.....	76
4.4	Pyramidový rozklad a analýza odchylek ukazatele ROE	79
4.4.1	Rozklad ROE pomocí metody postupných změn	80
4.4.2	Rozklad ROE pomocí logaritmické metody	83
4.4.3	Rozklad ROE pomocí funkcionální metody	84
4.5	Analýza pomocí indexů IN	86
5	Závěr.....	89
	Seznam použité literatury	90
	Seznam zkratk	94
	Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 Úvod

Finanční analýza je významnou součástí podnikového řízení a jejím cílem je zhodnotit minulost a současnost, ale také predikovat určitý vývoj podniku do budoucna. Je zdrojem informací o finančním zdraví podniku a poskytuje firmám podklad při finančním řízení a rozhodování o budoucím vývoji firmy. Finanční analýza by měla být zpracována tak, aby její výstupy dokázaly odhalit silné a slabé stránky podniku.

Cílem diplomové práce je zhodnocení finanční pozice vybrané společnosti v letech 2008 až 2012 pomocí vybraných metod finanční analýzy z pohledu externího uživatele. Při zhodnocení vybrané společnosti se vychází z podkladů z obchodního rejstříku, a to z rozvahy, výkazu zisku a ztrát a přehledu o peněžních tocích. V práci jsou použity metody popisu, analýzy a komparace.

Práce je rozdělena do tří částí, které na sebe logicky a věcně navazují. První část diplomové práce se zaměřuje na teoretické pojetí finanční analýzy, vymezení jejího účelu, cíle, uživatelů, podkladů a v neposlední řadě metod finanční analýzy s uvedenými postupy výpočtu jednotlivých ukazatelů. V diplomové práci jsou popsány horizontální a vertikální analýzy, analýzy rozdílových a poměrových ukazatelů, soustav ukazatelů a souhrnných modelů finančního hodnocení. Kapitola obsahuje způsoby srovnání výsledků finanční analýzy, neboť jde o významný způsob zhodnocení finanční situace podniku porovnáním s normou, odvětvím či v čase.

Druhá část práce popisuje vybranou společnost zpracovatelského charakteru, která si nepřeje být jmenována, a proto jsou v práci uvedeny pouze obecné charakteristické vlastnosti společnosti.

Poslední část práce se věnuje zhodnocení finanční situace u zvolené společnosti pomocí vybraných metod finanční analýzy. Jsou zde uvedeny výsledky všech kategorií ukazatelů, jejich zhodnocení a vyvození důsledků. Pro lepší přehlednost jsou všechny vypočtené ukazatele prezentovány v grafické podobě. Podrobné výsledky jsou uvedeny vždy v tabulkách.

2 Teoretické aspekty a metody finanční analýzy

Konkurenční prostředí, ve světě postihnutém hospodářskou krizí v roce 2008, umožňuje správné fungování jen firmám, které umějí ovládat nejen obchodní stránku podnikatelské činnosti, ale také finanční stránku.¹ Řízení podniku spočívá v rozhodování v podmínkách nejistoty. Tato nejistota je jednou z příčin tvorby finanční analýzy, jelikož dostaneme informace o finanční situaci (výkonnosti a finanční pozici) podniku, tedy jeho rentabilitě, likviditě, stabilitě a solventnosti.

2.1 Účel finanční analýzy

V současnosti s neustálou změnou ekonomického prostředí dochází také ke změnám ve firmách, které jsou součástí tohoto prostředí. Aby byl podnik úspěšný, měl by znát příčiny úspěšnosti, ale i neúspěšnosti podnikání, aby mohl včas zasáhnout a ovlivnit tyto faktory. Nástrojem diagnózy firem je finanční analýza, která odhalí působení minulých ekonomických i neekonomických faktorů, ale i odhadne jejich budoucí vývoj. Finanční analýza disponuje celou řadou metod, které hodnotí finanční zdraví firmy a v dnešní době se bez rozboru finanční situace neobejde téměř žádná firma.

Finanční analýza představuje ucelený rozbor dat získaných z účetních výkazů. Finanční analýza pohlíží do minulosti, současnosti a také na budoucnost firmy. Jak tvrdí Sedláček (2001, s. 3) finanční analýza podniku je definována jako „metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj“. Podíváme-li se do jiné literatury, najdeme opět odlišnou definici. Shrňme-li tyto poznatky, dojdeme k závěru, že finanční analýza slouží k celkovému zhodnocení finanční situace podniku. Slouží ke zjištění, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má správnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a především tyto informace o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku představují podklad pro rozhodování managementu. Účelem finanční analýzy je posoudit komplexně majetkovou a finanční situaci podniku, tedy zachytit všechny její složky.

Účetnictví je podkladem pro finanční analýzu. Poskytuje však převážně informace o stavových absolutních veličinách, jež jsou uváděny k určitému datu (rozvaha) a tokových

¹ Růčková (2011)

veličinách za určité období (výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích), které samostatně mají omezenou vypovídací schopnost. Až za pomoci finanční analýzy lze tyto údaje mezi sebou navzájem poměřovat a tím rozšířit jejich vypovídací schopnost.²

Finanční analýza je součástí finančního řízení, jelikož podává zpětně informaci o tom, jak si podnik v uplynulých letech vedl. Průběžná znalost finanční situace podniku dovoluje managerům vhodně se rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při plánování optimální finanční struktury, při rozdělování volných peněžních prostředků, při poskytování bankovních i nebankovních úvěrů, při alokaci zisku, apod.³

Cílem finanční analýzy podniku je:

- zkoumání vlivu vnitřního a vnějšího prostředí podniku,
- analýza minulého vývoje podniku,
- srovnání výsledků analýzy v prostoru,
- analýza vztahů mezi ukazateli, tj. pyramidové rozklady,
- poskytnutí podkladů pro rozhodování do budoucnosti,
- posouzení variant budoucího vývoje a výběr nejlepší varianty,
- zhodnocení výsledků a návrhy finančnímu plánování a řízení podniku.⁴

Finanční analýza v užším slova smyslu je založena na hodnocení minulého vývoje financí podniku dle rozboru účetních výkazů. Má za cíl objasnit obsah účetní závěrky pro potřeby jejich uživatelů, nalézt souvislosti mezi vykazovanými údaji a zajistit, aby byl podnik veden dle zásad zdravého a racionálního podnikání. V širším pojetí je finanční analýza chápána jako předpověď budoucího vývoje podnikových financí. Analýza navazuje na minulé výsledky a vyhodnocuje vyhlídky podniku do budoucna. Nejde tedy jen o hodnocení jevů uplynutých let, ale především o prognózu finančních perspektiv podniku. Nutno dodat, že pracujeme-li s daty ex post, hodnotíme firemní minulost a získáme podklady pro zpracování finanční analýzy. Následné výsledky, které nám poskytne finanční analýza, jsou vstupními údaji pro finanční plánování. Lze tedy říci, že finanční plánování pracuje s daty ex ante a zkoumá finanční možnosti konkrétní firmy.⁵

² Holečková (2008)

³ Valach a kol. (1999)

⁴ Sedláček (2011)

⁵ Hrdý, Horová (2009)

Finanční analýzu nelze zařadit jen izolovaně do finančního řízení, jelikož má své místo také v marketingové SWOT analýze a dále ovlivňuje celou škálu rozhodovacích procesů ve firemním řízení. Jedná se o nalezení slabých stránek ve firemním finančním zdraví, které by v budoucnu mohly způsobit problémy a silných stránek, které by mohly zapříčinit zhodnocení majetku firmy v budoucnu. Rovněž při oceňování podniku má finanční analýza svou významnou funkci.

2.2 Uživatelé finanční analýzy⁶

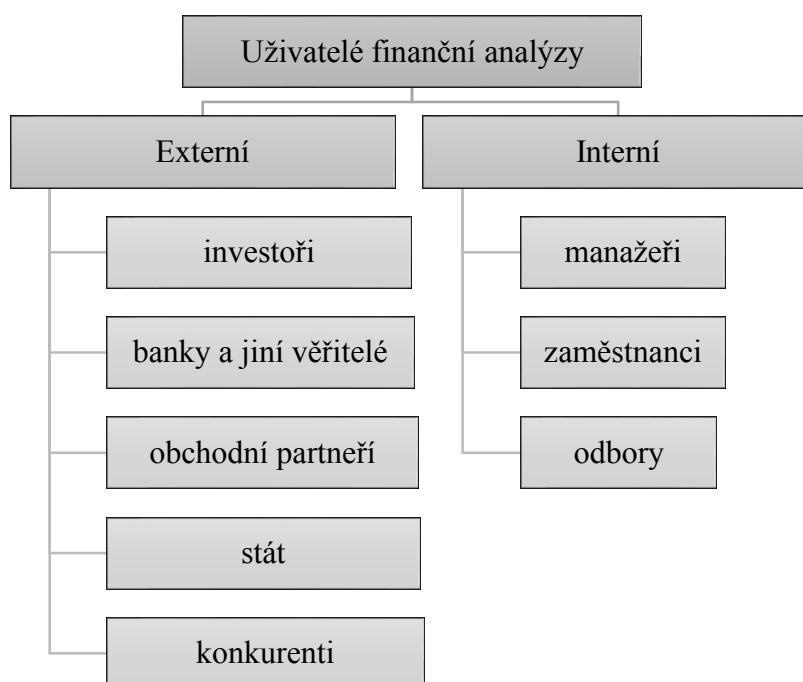
Informace, které poskytne finanční analýza, jsou středem zájmu mnoha subjektů, jenž přicházejí do styku s určitým podnikem. Výčet těchto subjektů zahrnuje akcionáře, věřitele, jiné externí uživatele (analytici, daňoví poradci, oceňovatelé podniku, burzovní makléři, univerzity, novináři) a také manažery. Každý subjekt čerpající informace z finanční analýzy má vlastní specifické zájmy, které jsou spojeny s určitým ekonomickým rozhodnutím. Jejich společným rysem je však potřeba znalosti těchto finančních informací pro to, aby mohli řídit.

Základní dělení finanční analýzy podle jejich uživatelů je na (viz Obr. 2.1):

- **Externí finanční analýzu**, jenž pomáhá rozklíčovat zveřejněné finančně-účetní výkazy, pomocí kterých externí uživatelé určují finanční důvěryhodnost neboli kredibilitu podniku, která naznačuje trvání a rozvoj podniku do budoucna. Tato analýza čerpá informace pouze z veřejně dostupných zdrojů.
- **Interní finanční analýzu**, která je výsledkem podnikových útvarů či jiných povolaných osob jako jsou auditoři, oceňovatelé nebo ratingové agentury. Zdrojem těchto informací jsou údaje finančního, manažerského či vnitropodnikového účetnictví, jenž nejsou veřejně dostupné.

⁶ Hrdý, Horová (2009)

Obr. 2.1: Uživatelé finanční analýzy



Zdroj: Vlastní zpracování

Investoři

Akcionáři, společníci, majitelé firmy či členové družstva jsou subjekty, které do podniku vložili kapitál, a tudíž jsou pro ně výsledky finanční analýzy nejdůležitější. Zajímá je, zda se jejich vklady do společnosti zhodnotili či naopak investováním prodělali. Také potencionální investoři, kteří zvažují, zda do společnosti investovat, si prověří, jestli je jejich rozhodnutí racionální.

Banky a jiní věřitelé

Jestliže se má banka postavit do pozice věřitele, vyžaduje co největší množství informací o finančním stavu jejího dlužníka. Tyto informace mají značný vliv na výši a podmínky úvěru. Aby banka měla určitou jistotu, zahrnuje do úvěrových smluv tzv. klauzule neboli bond covenants⁷, kterými se zajistí stabilita úvěrových podmínek dle hodnot vybraných finančních ukazatelů. V praxi to znamená, že banka může změnit úrokové podmínky (nejčastěji zvýší úrokovou sazbu) v případě, že podnik překročí určitou hranici zadluženosti.

⁷ Holečková (2008)

Obchodní partneři

Pro dodavatele je důležité, aby podnik byl schopen hradit splatné závazky. Zaměřují se tedy hlavně na prosperitu v krátkém období. Jestliže se jedná o dlouhodobého dodavatele je pro něj prioritní dlouhodobá stabilita a trvalé obchodní podmínky.

Na druhé straně stojící odběratelé se zajímají především o finanční situaci z dlouhodobého hlediska. Ta je pro ně důležitá především z důvodu finančních potíží či bankrotu dodavatele, kdy oni samotní by se dostali do problémů s vlastním zajištěním výroby a následně také do finančních potíží, jelikož by neměli z čeho vyrábět nebo co prodávat.

Stát a jeho orgány

I státu přináší finanční analýza určité výhody. Jde především o zajištění kontroly plnění daňových povinností, kontroly podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finančních výpomocí, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou a v neposlední řadě pro statistické účely.

Konkurenti

Komparace výsledku hospodaření, rentability, ziskové marže, cenové politiky, investiční aktivity, výše a hodnoty zásob, jejich obratovost a další aspekty jsou důležitým zdrojem informací podobných podniků či celého odvětví.

Manageri

Informace poskytované finanční analýzou jsou zdrojem pro veškerá managerova rozhodnutí. Především se jedná o dlouhodobé strategické, ale i operativní finanční řízení podniku. Finanční analýza managerům pomáhá při rozhodování o získávání finančních zdrojů, zajišťování optimální majetkové struktury a jejího způsobu financování, rozdělování volných peněžních prostředků, alokaci disponibilního zisku a dalších. Finanční analýza nejen pomáhá při rozhodování o výše zmíněných aspektech, ale také odhalí silné a slabé stránky podniku v rámci jeho finančního hospodaření.

Zaměstnanci a odbory

Jde-li zaměstnancům o pracovní pozice a mzdové podmínky, měli by se zajímat o prosperitu, hospodářskou a finanční stabilitu podniku. Motivace zaměstnanců je zajišťována

výsledky hospodaření, které sledují prostřednictvím odborových organizací, jenž mají také vliv na řízení podniku.

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Existuje přímá úměra mezi kvalitou vstupních informací, které by měly být kompletní, a úspěšností finanční analýzy. Pokud by nebyla využita všechna známá data, mohlo by dojít ke zkreslení finanční analýzy.

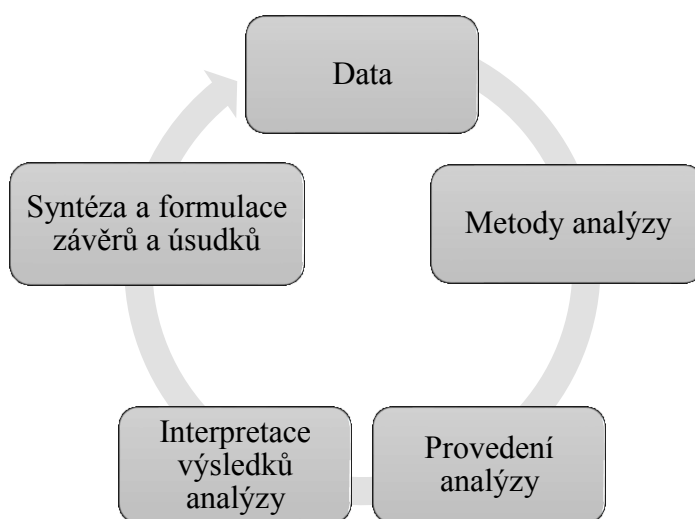
Pro účely hodnocení finančního zdraví podniku lze zdroje informací rozdělit do čtyř skupin⁸:

- **výkazy finančního účetnictví**, do kterých řadíme jak informace externí, tak interní a patří zde zejména výkazy účetní závěrky, informace finančních analytiků a managerů podniku, výroční zprávy, roční zprávy emitentů CP či burzovní zpravodajství,
- **výkazy vnitropodnikového účetnictví**, které nespádají pod žádnou jednotnou metodickou úpravu, a tudíž si je každý podnik tvoří dle svých potřeb, zde zahrnujeme výkazy o vynakládání podnikových nákladů v různých členěních, výkazy o spotřebě nákladů na jednotky výkonů či v jednotlivých střediscích,
- **kvantifikovatelné nefinanční informace** zahrnující ekonomickou a podnikovou statistiku produkce, odbytu, zaměstnanosti, podnikové plány, cenové a nákladové kalkulace, prospekty, normy spotřeby, interní směrnice či rozborů budoucího vývoje techniky a technologie,
- **nekvantifikovatelné informace**, do kterých spadají zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, komentáře managerů, odborného tisku, nezávislá hodnocení či prognózy.

Uvedené zdroje informací slouží primárně ke sběru dat. Následuje zvážení, jakou metodu finanční analýzy použijeme, poté dojde k samotnému provedení finanční analýzy. Po jejím dokončení přichází na řadu interpretace výsledků a samozřejmě nesmí chybět syntéza a formulace závěrů a úsudků. Schéma tohoto koloběhu znázorňuje Obr. 2.2.

⁸ Holečková (2008)

Obr. 2.2: Schéma procesu finanční analýzy



Zdroj: Vlastní zpracování

2.4 Účetní výkazy jako podklad pro zpracování finanční analýzy

Na počátku každé finanční analýzy stojí data. K významným zdrojům těchto dat se řadí účetní výkazy. Základními externími účetními výkazy, jež jsou součástí účetních závěrek a jsou označovány jako finanční výkazy, jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow.

Znalost obsahu jednotlivých položek účetních výkazů a jejich vzájemných souvislostí je nezbytná pro správné provedení finanční analýzy. Nutno dodat, že výkazy jsou zpracovávány pro účetní a daňové účely a z tohoto důvodu neobsahují data, jež věrně a poctivě zobrazují ekonomickou realitu podniku.

2.4.1 Rozvaha

Rozvaha, též zastarale bilance, je jedním ze základních výkazů účetní závěrky, ostatní výkazy vznikly v minulosti odvozením pro potřeby detailnějšího sledování určitých ekonomických parametrů. Rozvaha zachycuje přehled o majetku podniku, označovaném jako aktiva, a zdrojích jeho krytí, tedy pasiva, v peněžním vyjádření k určitému datu, jež se nazývá rozvahový den. Rozvaha dokáže posoudit finanční pozici podniku, a proto bývá nazývána výkazem o finanční pozici.

Rozvaha zachycuje hodnoty platné k určitému časovému okamžiku, a ty nazýváme stavové veličiny.

Formálně správně sestavená rozvaha musí splňovat základní bilanční rovnici – tzn., že součet aktiv se musí rovnat součtu pasiv. Tato rovnice musí vždy platit, jelikož rozvaha podává dvojí pohled na majetek společnosti, tzn. na jedné straně rovnice je výčet majetku a na druhé straně stojí zdroje krytí tohoto majetku.

Obsah, rozsah a formu rozvahy určují české účetní standardy a vyhláška č. 500/2002 Sb., ve znění pozdějších předpisů. Existují dvě formy rozvahy:

- **horizontální forma neboli T-forma** je charakteristická rovnicí $AKTIVA = PASIVA$, v níž jsou aktiva a pasiva uspořádána vedle sebe tak, že na levé straně stojí aktiva seřazena dle likvidnosti od nejméně likvidního majetku po majetek okamžitě likvidní a na straně pravé pasiva v rozdělení na vlastní a cizí, tato forma bývá též označována jako účetní, protože její předností je rychlá informovatelnost o velikosti podniku, která je přímo vyjádřena bilanční sumou úhrnu aktiv či pasiv,
- **vertikální forma** je dána rovnicí $AKTIVA - ZÁVAZKY = VLASTNÍ KAPITÁL$, zde jsou aktiva a pasiva uspořádána pod sebou a tato forma bývá nazývána finanční, jelikož slouží k výpočtu některých ukazatelů jako např. čistý pracovní kapitál a dále zvýrazňuje pohled vlastníků a jejich podíl na financování majetku.

Podstatou rozvahy je věrné zobrazení tří základních oblastí, a to:⁹

- majetkové situace podniku, která uvádí konkrétní druhy majetku, jejich ocenění, opotřebení, obraty a také např. optimální složení majetku,
- zdroje financování, ze kterých byl majetek pořízen, přičemž největší důraz je zde kladen na výši vlastních a cizích zdrojů a jejich poměr, tedy strukturu,
- finanční situace podniku, jež informuje o velikosti zisku, jeho rozdělení a také např. solventnosti.

Majetková struktura podniku - aktiva

Aktivum vyjadřuje celkovou výši ekonomických zdrojů, kterými podnik disponuje k určitému časovému okamžiku. Podstatným kritériem pro zařazení mezi aktiva je schopnost dané položky přinést v budoucnu ekonomický prospěch podniku a to buď přímo (okamžitá přeměna cenných papírů na hotovost) nebo nepřímou (prostřednictvím výrobní činnosti podniku, kdy se aktivum přeměňuje z hotového výrobku přes pohledávky na peníze).

⁹ Růčková (2011)

Součástí aktiv jsou také opravné položky a oprávký k odpisovanému majetku, jež snižují jeho hodnotu. Rozvaha má v případě aktiv sloupec brutto (vstupní hodnota majetku), korekce (součet oprávek a opravných položek), netto (rozdíl hodnot sloupců brutto a korekce) a sloupec s hodnotou minulého účetního období, který slouží ke srovnání s běžným účetním obdobím.

Základním kritériem členění aktiv je doba jejich upotřebitelnosti, tedy členění dle likvidity, a to od aktiva nejméně likvidního po aktivum nejlikvidnější (viz Tab. 2.1).

Finanční struktura podniku - pasiva

Tradičně se pasivum definuje jako zdroj krytí majetku, neboť informuje o tom, odkud, tedy z jakých zdrojů, byl majetek podniku (aktivum) pořízen. Důležitým kritériem pro zařazení mezi pasiva je schopnost dané položky odčerpat v budoucnu ekonomický prospěch podniku.

Základním kritériem členění je hledisko vlastnictví zdrojů financování (viz Tab. 2.1).

Tab. 2.1: Struktura rozvahy

Označ.	Položka	Označ.	Položka
	AKTIVA CELKEM		PASIVA CELKEM
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
C.	Oběžná aktiva	A.V.	VH běžného účetního období
C.I.	Zásoby	B.	Cizí zdroje
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.I.	Rezervy
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.III.	Krátkodobé závazky
D.	Časové rozlišení	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
		C.	Časové rozlišení

Zdroj: Dluhošová (2010, s. 53)

2.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty, též označovaný jako výsledovka, znázorňuje, jaké výše hospodářského výsledku dosáhla společnost za sledované a minulé období, tedy zda dosáhla zisku, nebo ztráty. Jedná se o výkaz, který je dle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, povinnou součástí účetní závěrky a jeho forma (zkrácená či plná verze) je rovněž upravena zákonem.

Výkaz zisku a ztráty zachycuje tokové veličiny - výnosy, náklady a z nich plynoucí výsledek hospodaření narůstajícím způsobem od začátku účetního období do jeho konce. Podstatu výkazu lze vyjádřit rovnicí: $VÝNOSY - NÁKLADY = VÝSLEDEK \text{ HOSPODAŘENÍ}$. Tento výkaz znázorňuje strukturu výsledku hospodaření.

Náklady představují peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů. Jedná se tedy o peněžní částky, které podnik vynaloží v daném období na získání výnosů a to i tehdy, dojde-li ke skutečné transakci v jiném období.

Výnosy vyjadřují peněžní částky, které podnik získal ze všech svých činností za dané období, bez ohledu na skutečnost, zda došlo k jejich úhradě.

Výsledovka má zákonem stanovenou strukturu. Menší podniky, které dle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví nemají povinnost ověření účetní závěrky auditorem, mohou výkaz zisku a ztráty sestavit ve zjednodušeném rozsahu, ostatní podniky musí výsledovku sestavit v plném rozsahu.

V současné době jsou náklady a výnosy seskupovány do tří podnikatelských aktivit¹⁰ – provozní, finanční a mimořádné. Právní úprava tohoto výkazu vymezuje vertikální podobu výsledovky, a proto se výsledek hospodaření zjišťuje separovaně za jednotlivé činnosti.

Výsledek hospodaření z provozní činnosti je tvořen základními a opakujícími se činnostmi podniku:

- u výrobních podniků ho získáme odečtením nákladů podniku od tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb
- u obchodních podniků vznikne odečtením nákladů na prodané zboží od tržeb za prodané zboží, tj. obchodní marže.

Výsledek hospodaření z finanční činnosti je ovlivněn způsobem financování a finančními operacemi podniku. Součtem výsledku hospodaření z provozní a finanční činnosti

¹⁰ Dluhošová (2010)

a odečtením daně za běžnou činnost získáme **výsledek hospodaření za běžnou činnost**. Podniky běžně provádí výrobní, obchodní a finanční činnosti, a proto je součet obou výsledků hospodaření nezbytný pro správné posouzení úspěšnosti a hlavně finančně ekonomické stability podniku.

Výsledek hospodaření z mimořádné činnosti vychází z nepravidelných a neočekávaných transakcí podniku, jde např. o změny oceňování majetku či manka a škody. Jeho výše se zjistí odečtením mimořádných nákladů od mimořádných výnosů. Součet výsledku hospodaření z běžné činnosti a výsledku hospodaření z mimořádné činnosti **tvoří výsledek hospodaření za účetní období**, který představuje účetní zisk (viz Tab. 2.2).

Tab. 2.2: Struktura výkazu zisku a ztráty

Znaménko	Položka
	Obchodní marže
+	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
-	Provozní náklady
=	Provozní výsledek hospodaření
+	Výnosy z finanční činnosti
-	Náklady z finanční činnosti
=	Finanční výsledek hospodaření
-	Daň z příjmu za běžnou činnost
=	Výsledek hospodaření za běžnou činnost
+	Mimořádné výnosy
-	Mimořádné náklady
-	Daň z mimořádné činnosti
=	Mimořádný výsledek hospodaření
=	Výsledek hospodaření za účetní období

Zdroj: Upravené zpracování dle Dluhošová (2010, s. 58)

Je na vlastním rozhodnutí účetní jednotky, zda bude výsledovku sestavovat v druhovém členění nebo účelovém členění. Členění výkazu zisku a ztráty je rozdílné pouze u provozního výsledku hospodaření, u dalších dvou výsledků hospodaření (finanční a mimořádný) je struktura výkazů zisku a ztráty shodná.

K sestavení finanční analýzy je zapotřebí rozlišovat různé úrovně zisku¹¹, jejichž přehled je uveden v Tab. 2.3.

Tab. 2.3: Používané alternativy zisku

Označení	Interpretace	Výpočet
EBITDA neboli EBDIT	Zisk před úhradou odpisů, úroků a daní, který měří celkový finanční efekt, jenž přináší aktiva podniku.	Výsledek hospodaření po zdanění + daň z příjmů (splatná) + nákladové úroky + odpisy
EBIT	Zisk včetně úroků a daně, který udává efekt z hospodářské činnosti bez ohledu na strukturu financování.	Výsledek hospodaření po zdanění + daň z příjmů (splatná) + nákladové úroky
EBT	Zisk před zdaněním, též označovaný jako hrubý zisk.	Výsledek hospodaření po zdanění + daň z příjmů (splatná)
EAT	Zisk po zdanění, který měří celkový efekt dosahovaný vlastníky.	Výsledek hospodaření po zdanění
EAR	Nerozdělený zisk, který představuje vlastní zdroj financování podniku.	Výsledek hospodaření po zdanění – výplata dividend nebo podílů na zisku

Zdroj: Vlastní zpracování

2.4.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích, označovaný také cash flow či výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků, podává informace o peněžních tocích, tedy příjmech a výdajích, v průběhu účetního období. Je důležitou součástí účetní závěrky, jelikož výkaz zisku a ztráty, jenž sleduje pouze výnosy, náklady a zisk v době jejich vzniku, nezaznamenává skutečné reálné peněžní příjmy a výdaje. Nastává tedy obsahový a časový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků a tento problém je vyřešen právě pomocí cash flow.

Výkaz cash flow podává souvislé informace o finančních a investičních procesech v daném účetním období (převážně o struktuře finančních zdrojů, jejich velikosti a struktuře

¹¹ Dluhošová (2010), Strouhal (2006)

jejich užití), o finanční situaci podniku se zaměřením na likviditu, solventnost a jejich vývoj a dále informuje o vlastních i cizích finančních zdrojích.

Přehled o peněžních tocích lze vyjádřit rovnicí: $PŘÍJEM - VÝDAJ = CASH\ FLOW$, přičemž výdaj představuje úbytek peněžních prostředků a příjem značí přírůstek peněžních prostředků.

Smyslem přehledu o peněžních tocích je vyjádřit změny peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů určitého podniku za dané období. **Peněžní toky** jsou definovány jako přírůstky (příjmy) a úbytky (výdaje) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. **Peněžní prostředky** představují peníze v hotovosti včetně cenin, peníze na účtech a peníze na cestě. **Peněžní ekvivalenty** se skládají z krátkodobého likvidního majetku, který je snadno a rychle směnitelný na peníze za předem známou částku, nepředpokládají se u tohoto majetku významné změny hodnoty v čase a zpravidla se jedná o finanční majetek, který lze přeměnit na peníze do 3 měsíců.

Struktura výkazu cash flow bývá členěna dle základních aktivit podniku na tři oblasti:¹²

- **provozní CF**, které vychází ze základní hospodářské činnosti podniku a ostatních činností, které nelze zahrnout do jiných činností a jeho podkladem je zisk z výrobní a odbytové oblasti, odpisy a změny pracovního kapitálu,
- **investiční CF** představující pořízení a prodej dlouhodobého majetku, poskytování úvěrů, půjček a výpomocí a transakce na finančním trhu týkající se právě dlouhodobého majetku,
- **finanční CF**, jenž zahrnuje pohyby peněz vedoucí ke změně velikosti vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků, jedná se tedy o výplatu dividend či zvyšování vlastního kapitálu, splácení a přijímání úvěrů.

Existují dvě metody sestavení výkazu cash flow. **Přímá metoda** vychází z přehledu peněžních toků dle skutečných plateb, tedy čistých peněžních toků a jednotlivé přírůstky a úbytky se kumulují do předem známých položek. Její výhodou je zjištění hlavních oblastí peněžních příjmů a výdajů, avšak nevýhodou je neinformovanost o zdrojích a užití peněžních prostředků. **Nepřímá metoda** (viz Tab. 2.5) vychází z výsledku hospodaření, který transformujeme na peněžní tok. Transformace probíhá dle šesti základních kritérií (viz Tab.

¹² Knápková, Pavelková, Šteker (2013)

2.4). Jestliže výsledek hospodaření upravíme o těchto šest kroků, získáme přehled o toku peněz za sledované období.¹³

Tab. 2.4: Transformace výsledku hospodaření u nepřímé metody sestavení cash flow

Kritérium	Veličina		Veličina	Transformace
1	Náklad	Není současně	Výdaj	VH + Náklad
2	Výdaj		Náklad	VH – výdaj
3	Výnos		Příjem	VH – výnos
4	Příjem		Výnos	VH + příjem
5	KS změny aktivních položek	Větší než	PS změny aktivních položek	KS se vykáže kladně
6	KS změny pasivních položek		PS změny pasivních položek	KS se vykáže záporně

Zdroj: Vlastní zpracování

Pro zmínění existují pro obě metody dva způsoby použití, a to **bilanční podoba** založená na separovaném vykazování zdrojů a užití peněžních prostředků a **sloupcová podoba** vyjadřující salda toků z provozní, investiční a finanční činnosti, jenž vede k lepší vypovídací schopnosti výkazu o finanční situaci podniku.

Výhodou přehledu o peněžních tocích je jeho neovlivnitelnost metodou odpisování dlouhodobého majetku, jelikož v rámci nepřímé metody sestavování výkazu cash flow jsou odpisy vyloučeny, další výhodou je nezkleslitelnost vůči časovému rozlišení, protože do výkazu cash flow vstupují pouze příjmy a výdaje, nikoliv náklady a výnosy.

¹³ Režňáková a kol. (2010)

Tab. 2.5: Struktura výkazu cash flow u nepřímé metody

Znaménko	Položka
	Počáteční stav peněžních prostředků
+	Čistý zisk
+	Odpisy
-	Změna stavu zásob
-	Změna stavu pohledávek
+	Změna stavu krátkodobých závazků
=	Cash flow z provozní činnosti
-	Přírůstek dlouhodobých aktiv
=	Cash flow z investiční činnosti
+	Změna bankovních úvěrů
+	Změna nerozděleného zisku minulých let
-	Dividendy
+	Emise akcií
=	Cash flow z finanční činnosti
+/-	Cash flow celkem
=	Konečný stav peněžních prostředků

Zdroj: Upravené zpracování dle Dluhošová (2010, s. 61)

2.4.4 Vzájemné provázanosti a souvztažnosti mezi účetními výkazy

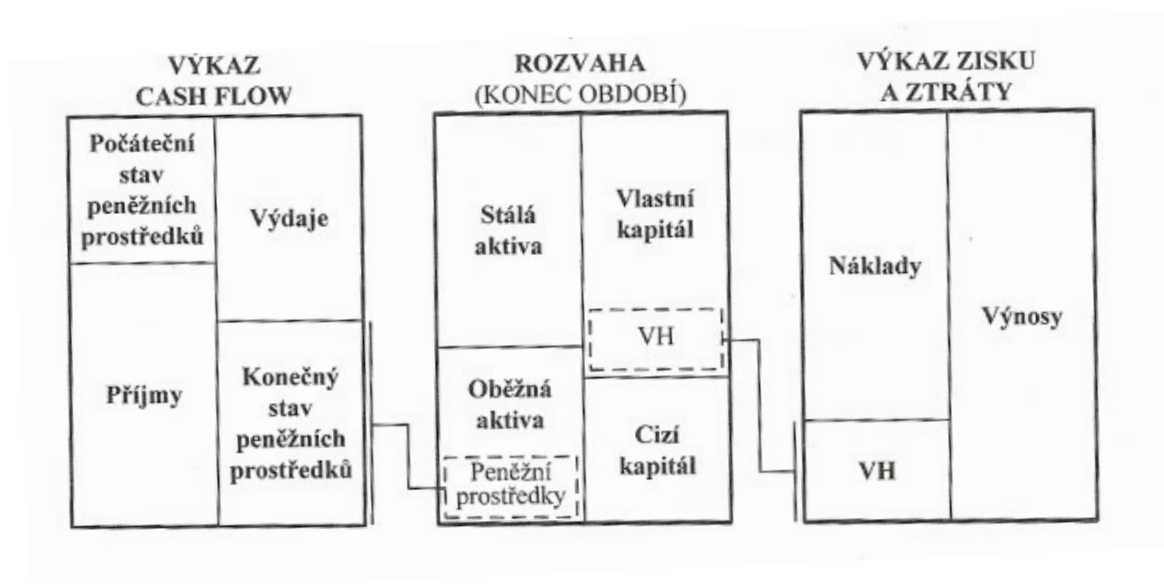
Tzv. tříbilanční systém (viz Obr. 2.3) zahrnuje rozvahu, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Osu tohoto systému tvoří rozvaha, která sleduje stav zdrojů financování a strukturu majetku. Ostatní výkazy jsou pouze odvozené a pomocné. Výkaz zisku a ztráty popisuje tvorbu zisku jako přírůstky vlastního kapitálu, jenž je součástí pasiv. Rozvaha uvádí absolutní výši výsledku hospodaření a výsledovka udává způsob vzniku tohoto výsledku. Výkaz cash flow podává vysvětlení změny peněžních prostředků, jenž jsou součástí aktiv.

V rámci tohoto systému probíhají různé transakce, které lze rozdělit do 4 oblastí:

1. **finančně účinné neovlivňující zisk** – jedná se o finanční operace, které nemají věcnou a časovou vazbu k danému období a promítají se pouze do rozvahy a výkazu cash flow,

2. **ziskově účinné neovlivňující peněžní prostředky** – jde o toky, které se vztahují k danému období, ale realizovány budou v příštím období nebo již realizovány byly v období minulém a znázorňují vztah mezi rozvahou a výsledovkou,
3. **ziskově a finančně účinné** – jedná se o toky, které věcně i časově souvisí s daným obdobím a promítají se do výkazu cash flow a výsledovky a
4. **neovlivňující zisk ani peněžní prostředky** – jde o přesuny uvnitř rozvahy a to nejčastěji ve změně struktury majetku.

Obr. 2.3: Vazby mezi finančními výkazy



Zdroj: Dluhošová (2010, s. 63)

2.5 Způsoby srovnání výsledků finančních analýz

K posouzení finančně ekonomické situace firmy pomocí soustavy poměrových ukazatelů slouží srovnávání. Dle literatury existuje pět typů srovnání.¹⁴

1. **Srovnávání vůči normě**, jehož podstatou je srovnávání jednotlivých ukazatelů s jejich plánovanými hodnotami, jde např. o normy průměrné, minimální, mediální, kvantilové, maximální či vyjádřené jako určité intervaly. Slabou stránkou tohoto srovnání je fakt, že tyto doporučené hodnoty často nezohledňují specifika dané firmy či prostředí, ve kterém firma působí.

¹⁴ Dluhošová (2010)

2. **Srovnávání v prostoru** neboli mezipodnikové srovnávání, jehož základem je srovnávání ukazatelů určité firmy se stejnými ukazateli jiných firem v určitém časovém období. Při tomto způsobu komparace je podstatné rozdělit podniky do skupin, které lze mezi sebou srovnávat.
3. **Srovnávání v čase** – zde je podstatné, aby ukazatelé pocházeli ze stejného období a měly stejně dlouhý časový úsek.
4. **Oborová srovnatelnost** – základem je srovnatelný obor podnikání, jelikož všechny finanční parametry se odvíjí od technickoekonomického typu podniku.
5. **Legislativní srovnatelnost** – jedná se o srovnatelnost metodologických postupů, jelikož v různých zemích existují odlišné zákonné úpravy účetních postupů a důsledkem jsou obtíže v rámci mezinárodního srovnání účetních dat, a tedy i finančního zdraví podniku.

Posouzení dosažené výše hodnoty poměrových ukazatelů s odvětvím¹⁵

Pro správnou interpretaci výsledků dosažených z finanční analýzy je třeba porovnat zjištěný stav s prostředím, ve kterém se podnik nachází. Nejčastějším postupem je porovnání podniku s vývojem celého odvětví. Získáme tak informaci, v jakých kritériích se vývoj podniku odlišuje od odvětví, a tím jsme schopni posoudit situaci podniku.

Při porovnávání podniku s vývojem odvětví porovnáme vývoj klíčových ukazatelů podniku s vývojem těchto ukazatelů v rámci celého odvětví, do kterého podnik náleží. Výsledkem této analýzy je posouzení stávající situace a perspektivy daného odvětví do budoucna. Zdrojem informací pro zjištění ukazatelů za dané odvětví jsou stránky Ministerstva průmyslu a obchodu (viz [23] až [33])

2.6 Metody finanční analýzy

Klasická finanční analýza se skládá ze dvou částí¹⁶:

- **kvalitativní neboli fundamentální analýza**, která popisuje vzájemné souvislosti mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy zejména pomocí zkušeností odborníků, zpracovává velké množství informací, k závěrům dochází bez použití algoritmizovaných postupů a jejím cílem je především analýza vlivu vnitřního a

¹⁵ Pro potřeby diplomové práce bude aplikován pouze odvětvový přístup.

¹⁶ Sedláček (2011), Strouhal (2006)

vnějšího prostředí podniku a identifikace fáze života podniku (SWOT analýza, BCG matice či metoda BSC),

- **kvantitativní neboli technická analýza**, jenž využívá ke zpracování ekonomických dat a následného posouzení výsledků matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod.

Pro správné provedení finanční analýzy je nezbytné oba přístupy kombinovat. Samotná finanční analýza spadá do technické analýzy, jelikož využívá matematické postupy.

Volba metody finanční analýzy musí být provedena s ohledem na¹⁷:

- účelnost – výsledky analýzy musí odpovídat zadanému cíli a proto je nutné vybrat vhodné ukazatele, které budou snadno interpretovat danou firmu,
- nákladnost – vynaložené náklady na zpracování analýzy musí odpovídat očekávanému ohodnocení rizik spojených s rozhodováním,
- spolehlivost – bývá zajištěna kvalitními a spolehlivými vstupními daty.

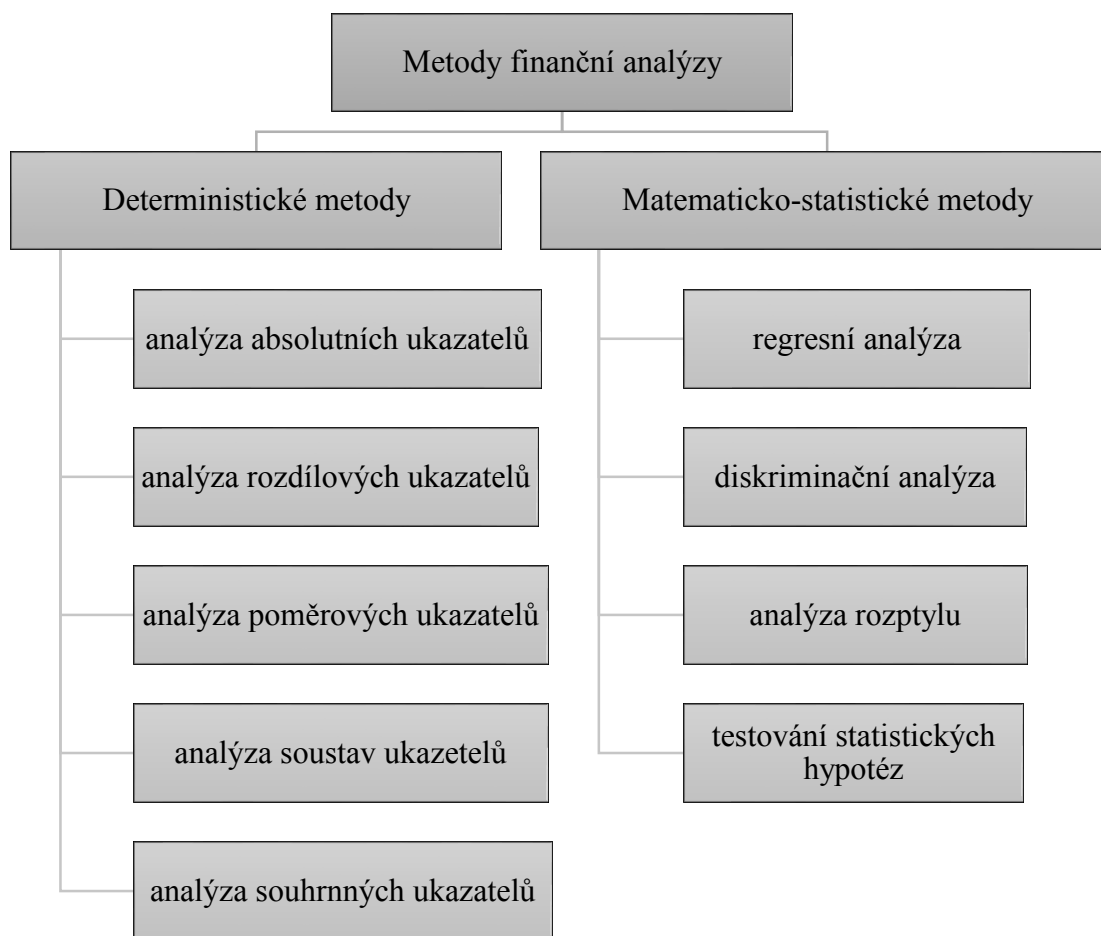
Výslednou prezentaci finanční analýzy je vhodné přizpůsobit zadavateli. Přehledná vizualizace umožní lépe se orientovat v konečných výsledcích a komentářích jednotlivých použitých metod. Nejpraktičtější je zobrazení výsledných ukazatelů pomocí různých typů grafů, které musí být srozumitelné i pro uživatele bez znalostí finanční analýzy.

Existuje několik různých členění metod finanční analýzy, kdy za základní se považuje dělení, které uvádí Obr. 2.4. Jedná se o:

- metody deterministické, které jsou standardními nástroji pro běžné finanční analýzy v podniku a používají se převážně pro analýzu vývoje a odchylek pro menší počet období a
- metody matematicko-statistické, jenž vycházejí z údajů delších časových řad a slouží k určení závislostí a vazeb.

¹⁷ Růčková (2011)

Obr. 2.4: Metody finanční analýzy



Zdroj: Upravené zpracování dle Dluhošová (2010, s. 73)

2.6.1 Analýza absolutních ukazatelů¹⁸

Prvním krokem finanční analýzy je zpracovat vertikální a horizontální rozbor finančních dat, které jsou získávány přímo z účetních výkazů, příp. z výročních zpráv. Analýza absolutních ukazatelů umožňuje posoudit původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých souvislostech a používá se k analýze vývojových trendů, tj. srovnání vývoje v časových řadách (horizontální analýza), a k procentnímu rozboru komponent, tj. vyjádření jednotlivých položek výkazů jako procentní podíly těchto komponent (vertikální analýza). Velikost absolutních ukazatelů úzce souvisí s velikostí firmy, a proto tuto analýzu není vhodné použít pro mezipodnikové srovnání, ale pro srovnání vývoje absolutních ukazatelů v čase.

¹⁸ Kislingerová, Hnilica (2008), Dluhošová (2010), Hrdý, Horová (2009)

2.6.1.1 Horizontální analýza

Smyslem horizontální analýzy neboli analýzy trendů je kvantifikovat meziroční změny, a to buď pomocí procentní změny, tj. o kolik procent se jednotlivé položky změnily oproti minulému roku (tzv. index), nebo pomocí absolutních čísel, tj. o kolik se jednotlivé položky změnily v absolutních číslech (tzv. difference neboli rozdíl). Zjednodušeně se jedná o analýzu vývoje stavových ukazatelů v čase. Změny jednotlivých položek se analyzují po řádcích (tj. horizontálně), a proto se tato analýza nazývá horizontální.

U horizontální analýzy lze vyčíslit změnu absolutní a relativní dle následujících vzorců:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U znamená hodnotu ukazatele, t značí běžný rok a $t - 1$ je předchozí rok.

Při výpočtu indexů mohou nastat nejasné situace, zejména v případě, kdy se číselník a jmenovatel liší znaménky nebo je-li jmenovatel roven nule. Pokud nelze index vypočítat z důvodu, že jmenovatel je roven nule nebo položka v minulém období byla velmi malá a v následujícím období vzrostla, má lepší vypovídací schopnost k vyčíslení změny difference.

2.6.1.2 Vertikální analýza

Cílem vertikální analýzy neboli analýzy struktury je zobrazit vnitřní strukturu absolutních ukazatelů v čase. Jedná se o poměr jednotlivých položek základních účetních výkazů k celkové vybrané sumě. U rozvahy je základnou vždy suma aktiv či pasiv, u výkazu zisku a ztráty velikost celkových výnosů nebo nákladů a u výkazu cash flow velikost celkových příjmů nebo výdajů. Při aplikaci vertikální analýzy se postupuje odshora dolů (ve sloupcích), a proto se analýza nazývá vertikální.

Obecný vzorec pro výpočet vertikální analýzy je následující:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele a $\sum U_i$ znamená velikost absolutního ukazatele.

Mezi výhody analýzy struktury patří nezávislost na meziroční inflaci a tedy možnost vzájemného srovnání jejich výsledků z různých let, ale i srovnání s podobnými firmami či odvětvím. Nevýhodou je nemožnost zjištění příčin změn.

2.6.2 Analýza rozdílových ukazatelů¹⁹

K analýze finančního řízení podniku s orientací na jeho likviditu slouží rozdílové ukazatele označované jako fondy finančních prostředků nebo finanční fondy.

Čistý pracovní kapitál

Pracovní kapitál obsahuje zásoby, pohledávky a finanční majetek, po odečtení krátkodobých závazků podniku vzniká čistý pracovní kapitál. Čistý pracovní kapitál vyjadřuje část oběžného majetku, který je financován dlouhodobým kapitálem. Má-li být podnik likvidní, musí v něm převažovat krátkodobá likvidní aktiva nad krátkodobými zdroji.

Čistý pracovní kapitál vypočteme dle následujícího vzorce:

$$\text{ČPK} = OA - KZ, \quad (2.4)$$

kde ČPK znamená čistý pracovní kapitál, zkratka OA jsou oběžná aktiva a KZ značí krátkodobé závazky.

Čistý pracovní kapitál je významný ukazatel solventnosti podniku. Čím vyšší je, tím lepší má podnik schopnost splácet své závazky a má také lepší likvidnost. Dosáhne-li čistý pracovní kapitál záporných hodnot, jedná se o nekrytý dluh.

Čisté pohotové prostředky

Pomocí čistých pohotových prostředků neboli peněžního finančního fondu zjistíme okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků, a to rozdílem mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Mezi pohotové peněžní prostředky se nejčastěji řadí hotovost a peníze na běžných účtech, ale je možné také zahrnout peněžní ekvivalenty.

Čisté pohotové prostředky lze vypočíst dle následujícího vzorce:

$$\text{ČPP} = \text{PPP} - \text{ZÁV}_{ok. spl.}, \quad (2.5)$$

kde ČPP znamená čisté pohotové prostředky, PPP značí pohotové peněžní prostředky a $\text{ZÁV}_{ok. spl.}$ značí okamžitě splatné závazky.

Čistý peněžní majetek

Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond, též označovaný jako čistý peněžní majetek, představuje kompromis mezi oběma předchozími rozdílovými ukazateli. Při jeho výpočtu se

¹⁹ Sedláček (2011), Režňáková a kol. (2010), Hrdý, Horová (2009), Landa (2007)

z oběžných aktiv vyloučí zásoby a nelikvidní pohledávky a až poté se odečtou krátkodobé dluhy.

Čistý peněžní majetek vypočteme dle následujícího vzorce:

$$\check{CPM} = OA - Z\acute{A}S - POHL_{nelik.} - KZ, \quad (2.6)$$

kde \check{CPM} značí čistý peněžní majetek, OA jsou oběžná aktiva, $Z\acute{A}S$ vyjadřuje zásoby, $POHL_{nelik.}$ jsou nelikvidní pohledávky a KZ značí krátkodobé závazky.

2.6.3 Analýza poměrových ukazatelů²⁰

Poměrové ukazatele patří mezi základní nástroje finanční analýzy, jejichž podstatou je poměr mezi položkami rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash flow. Zkonstruovat lze nespočetné množství ukazatelů, pro praxi se využívá nejčastěji těchto pět oblastí:

- ukazatele finanční stability a zadluženosti – analyzují schopnost firmy uhrazovat dlouhodobé závazky a dále analyzují strukturu zdrojů financování,
- ukazatele likvidity – analyzují schopnost firmy hradit krátkodobé závazky,
- ukazatele rentability – měří schopnost firmy zhodnocovat majetek a kapitál,
- ukazatele aktivity neboli obratu – slouží k měření využití majetku firmy a určení míry vázanosti kapitálu v majetku a
- ukazatele kapitálového trhu²¹ – využívají firmy s veřejně obchodovatelnými cennými papíry.

Využívají se také poměrové ukazatele na bázi cash flow a finančních fondů a ukazatele provozní činnosti. Ty ovšem nepatří mezi pět základních oblastí, a proto v této práci nebudou uváděny z důvodu, že jejich hodnotu lze získat např. i z analýzy absolutních ukazatelů (mzdová produktivita, materiálová náročnost, struktura nákladů, aj.) či poměrové analýzy (zisk se nahradí CF z provozní činnosti).

Doporučené hodnoty pro jednotlivé poměrové ukazatele jsou čerpány z literatury [1], [4], [5], [8], [12], [13] a z internetových stránek [18], [19], [20], [21], [22].

²⁰ Sedláček (2011), Růčková (2011), Dluhošová (2010), Knápková, Pavelková, Šteker (2013), Jáčová, Ortová (2011), Hrdý, Horová (2009)

²¹ V diplomové práci tato skupina ukazatelů nebude vysvětlena, jelikož vybraná firma není akciová společnost, a proto na ni nelze ukazatele kapitálového trhu aplikovat.

2.6.3.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Tato skupina ukazatelů vyjadřuje vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku, tj. měří rozsah financování majetku cizím kapitálem, a tím charakterizuje strukturu zdrojů financování.

Vysoká zadluženost nemusí hned signalizovat negativní vlastnost firmy, jelikož ve firmě může dobře fungovat vysoká finanční páka, a tím pozitivně přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu. Také objem majetku pořízeného formou leasingu hraje důležitou roli, protože se neobjevuje v rozvaze, a z toho důvodu může relativně nezadlužená firma být ve skutečnosti velmi zadluženou.²²

Je zřejmé, že čím vyšší má podnik zadluženost, tím vyšší riziko na sebe bere, protože musí být schopen hradit své závazky, bez ohledu na tvorbu zisku. Cizí zdroje bývají zpravidla levnější než vlastní kapitál, a proto je určitá výše zadluženosti pro podnik žádoucí. Levnější jsou z toho důvodu, že úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení, jelikož úrok je součástí nákladů snižujících zisk, ze kterého se platí daně. Jedná se o tzv. daňový štít. Naopak výplata podílu na zisku je daňově neuznatelnou položkou, tudíž je vlastní kapitál dražší. Cenu kapitálu dále ovlivňuje stupeň rizika, které podstupuje investor (vlastní kapitál je dražší než cizí, protože nároky věřitele jsou upřednostňovány před nároky vlastníka), doba splatnosti (dražší je vlastní kapitál, jelikož jeho splatnost je neomezena) a z hlediska riskantnosti pro uživatele je opět vlastní kapitál dražší, jelikož představuje málo riskantní zdroj, bez nutnosti splácení, a za to se platí. Podstatou analýzy zadluženosti je nalezení optimální úrovně mezi vlastním a cizím kapitálem, protože ten rozhoduje o výši nákladů na kapitál.²³

Celková zadluženost (koeficient napjatosti, dluh na aktiva, ukazatel věřitelského rizika, debt ratio)

Pomocí celkové zadluženosti se hodnotí míra zadluženosti podniku. Ukazatel vyjadřuje podíl cizích zdrojů k celkovým aktivům, a tím měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu, ze kterého je majetek firmy financován. Doporučená hodnota by se měla pohybovat v intervalu od 30 do 60 procent a obecně platí, že čím je vyšší hodnota ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. V čase by však jeho hodnota měla klesat. Ukazatel je definován jako:

²² Kislingerová, Hnilica (2008)

²³ Knápková, Pavelková, Šteker (2013)

$$\text{celková zadluženost} = \frac{CK}{A}, \quad (2.7)$$

kde CK značí cizí kapitál a A značí celková aktiva.

Dlouhodobá zadluženost

Dlouhodobá zadluženost poměřuje jaká část aktiv je financována dlouhodobými dluhy. Slouží k nalezení optimální úrovně dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů. Pro podnik je příznivý klesající trend a ukazatel se vypočte dle následujícího vztahu:

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{DCK}{A}, \quad (2.8)$$

kde DCK značí dlouhodobý cizí kapitál a A značí celková aktiva.

Běžná zadluženost

Ukazatel vyjadřuje jaká část aktiv je financována krátkodobými dluhy. Pro podnik je opět příznivý klesající trend a hodnota běžné zadluženosti se vypočte dle vzorce:

$$\text{běžná zadluženost} = \frac{KCK}{A}, \quad (2.9)$$

kde KCK je krátkodobý cizí kapitál a A značí celková aktiva.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech (koeficient samofinancování, equity ratio)

Opakem celkové zadluženosti je podíl vlastního kapitálu na aktivech. Jedná se o ukazatel finanční samostatnosti firmy, který charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a určuje, do jaké míry je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji, tedy financování aktiv penězi akcionářů. Tento ukazatel by neměl klesnout pod 30 %. Nízké hodnoty znamenají vyšší riziko úpadku, ale přináší vyšší zisky pro akcionáře či podílníky. Naopak vysoké hodnoty značí vysokou finanční stabilitu, ovšem na úkor nepříznivého vlivu na rentabilitu, jelikož není dostatečně využívána finanční páka. Tento ukazatel by měl v čase stoupat a vypočte se dle následujících vzorců:

$$\text{podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{VK}{A}, \quad (2.10)$$

$$\text{podíl vlastního kapitálu na aktivech} = 1 - \text{celková zadluženost}, \quad (2.11)$$

kde VK znamená vlastní kapitál a A značí celková aktiva.

Míra zadluženosti (ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu, debt-equity ratio)

Důležitý ukazatel v případě žádosti o nový úvěr v bance je míra zadluženosti. Rozhodující je časový vývoj zadluženosti vlastního kapitálu. Ukazatel signalizuje, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů. Stabilní firmy udržují ukazatel v pásmu od 80 do 120 procent. Hodnota nad 150 % naznačuje negativní vývoj společnosti. V čase by jeho hodnota měla klesat. Míru zadluženosti lze vypočíst dle následujícího vzorce:

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{CK}{VK}, \quad (2.12)$$

kde CK značí cizí kapitál a VK je vlastní kapitál.

Úrokové krytí

Důležitý ukazatel pro posouzení únosnosti dluhového zatížení je úrokové krytí. Udává, kolikrát je zisk vyšší než nákladové úroky, tedy kolikrát je zajištěno placení úroků. Je-li hodnota rovna 1, znamená to, že si podnik vydělá pouze na úroky a zisk je nulový. Je-li hodnota menší než 1, pak si podnik nevydělá ani na úroky. Za vhodnou hodnotu považuje Ministerstvo průmyslu a obchodu hodnotu nad 8, hodnota 4 až 6 znamená pro investory dostačující podmínky, ovšem hodnota 3 a méně je kritická, protože většina zisku jde na úhradu nákladových úroků. Dlouhodobý trend je tedy rostoucí. Tento ukazatel lze vypočíst dle vztahu:

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{I}, \quad (2.13)$$

kde $EBIT$ je zisk před úroky a zdaněním a I značí nákladové úroky.

Úrokové zatížení

Úrokové zatížení je opakem úrokového krytí. Ukazatel vyjadřuje, jakou část zisku odčerpají nákladové úroky. V případě, že má podnik dlouhodobě nízké úrokové zatížení, může si dovolit vyšší podíl cizích zdrojů. Proto je ukazatel důležitý pro rozhodování managementu o zvyšování či snižování cizího kapitálu v kapitálové struktuře. Doporučená hodnota je maximálně 40 %. Trend u tohoto ukazatele by měl být v čase klesající a jeho hodnota se vypočte dle vzorce:

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{I}{EBIT}, \quad (2.14)$$

kde I značí nákladové úroky a $EBIT$ je zisk před úroky a zdaněním.

Úvěrová zadluženost

Často používaný ukazatel u podniků s vysokým podílem bankovních úvěrů na cizích zdrojích je úvěrová zadluženost. Dlouhodobý trend příznivý pro podnik je stabilní a maximální doporučená hodnota by neměla přesahovat 70 %. Úvěrová zadluženost se vypočte dle následujícího vzorce:

$$\text{úvěrová zadluženost} = \frac{CÚ}{VK}, \quad (2.15)$$

kde $CÚ$ značí celkové úvěry a VK je vlastní kapitál.

Majetkový koeficient (finanční páka)

Důležitým cílem finančního řízení je dosažení optimální úrovně vlastních a cizích zdrojů financování. Kryje-li podnik svůj majetek převážně vlastními zdroji, které jsou dražší než cizí zdroje, dochází k finančnímu zatěžování. Finanční páka udává informaci o poměru vlastních a cizích zdrojů, tj. kolik korun aktiv připadá na jednu korunu vlastního kapitálu. Hodnota tohoto ukazatele by měla být v čase stabilní. Ukazatel lze vypočítat dle vztahu:

$$\text{majetkový koeficient} = \frac{A}{VK}, \quad (2.16)$$

kde A značí celková aktiva a VK znamená vlastní kapitál.

Dlouhodobé krytí aktiv

Ukazatel měří podíl dlouhodobých zdrojů na celkových aktivech podniku a jeho hodnota se vypočte dle vztahu:

$$\text{dlouhodobé krytí aktiv} = \frac{VK + DCK}{A}, \quad (2.17)$$

kde VK značí vlastní kapitál, DCK je dlouhodobý cizí kapitál a A znamená celková aktiva.

Dlouhodobé krytí stálých aktiv

Ukazatel vyjadřuje míru, v jaké jsou dlouhodobá aktiva kryta dlouhodobým kapitálem. Je-li hodnota vyšší než 1, dochází k překapitalizaci, což znamená vyšší stabilitu podniku, ale snižuje se efektivnost podnikání jako celku. Hodnota nižší než 1, pak značí podkapitalizaci, která je riziková. Existuje tzv. zlaté pravidlo financování, které uvádí, že dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji. Dlouhodobý trend příznivý pro firmu je rostoucí. Ukazatel se vypočte dle následujícího vzorce:

$$\text{dlouhodobé krytí stálých aktiv} = \frac{VK+DCK}{SA}, \quad (2.18)$$

kde VK značí vlastní kapitál, DCK je dlouhodobý cizí kapitál a SA znamená stálá aktiva.

Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem

Výsledek ukazatele vyšší než 1 znamená, že podnik používá vlastní kapitál i ke krytí oběžných aktiv. Podnik tedy dává přednost finanční stabilitě před výnosem. Zde platí pravidlo, že dlouhodobý majetek sloužící k hlavní činnosti podniku, by měl být převážně financován vlastním kapitálem. Tento ukazatel se vypočte dle vztahu:

$$\text{krytí stálých aktiv vlastním kapitálem} = \frac{VK}{SA}, \quad (2.19)$$

kde VK značí vlastní kapitál a SA znamená stálá aktiva.

2.6.3.2 Ukazatele likvidity²⁴

Likvidita znamená schopnost podniku dostát svým závazkům tím, že se majetek rychle a bez velké ztráty hodnoty přemění na hotovost. Likvidita závisí na tom, jak rychle je podnik schopen inkasovat své pohledávky, zda má prodejné výrobky, zda je schopen prodat zásoby, apod. Solventnost pak značí připravenost hradit své dluhy, když nastala jejich splatnost. Existuje vzájemný vztah mezi likviditou a solventností. Podmínkou solventnosti je, aby podnik měl část majetku ve formě peněz, tzn., že podmínkou solventnosti je likvidita.

Ukazatele likvidity dávají do poměru to, čím je možno platit, s tím, co je nutno zaplatit. Do čitatele se dosazují majetkové složky s různou dobou likvidnosti, tj. přeměnitelnosti na peníze a do jmenovatele krátkodobé závazky.

Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně, hotovostní likvidita, cash ratio)

Jedná se o nejužší vymezení likvidity, jelikož do čitatele vstupují pouze peníze, ať už v hotovosti nebo na účtech, a jejich ekvivalenty, jako jsou volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, splatné dluhy a šeky. Ukazatel by v podmínkách ČR měl nabývat hodnot od 0,2 do 0,5, ale je třeba brát v úvahu, že vysoké hodnoty ukazatele značí neefektivní využití finančních prostředků. Výpočet tohoto ukazatele je následující:

²⁴ Landa (2007), Režňáková a kol. (2010)

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{OA - ZÁS - POHL}{KZ}, \quad (2.20)$$

kde OA značí oběžná aktiva, $ZÁS$ znamená zásoby, $POHL$ jsou pohledávky a KZ znamená krátkodobé závazky.

Pohotová likvidita (likvidita II. stupně, acid test, quick ratio)

Zde se čítec rozšiřuje, tj. k peněžům a jejich ekvivalentům se přičítají ještě krátkodobé pohledávky. Pohledávky se do čitatele zahrnují v čisté výši, tj. po korekci opravnou položkou k pohledávkám, odečtením nedobytných pohledávek, příp. pohledávek, jejichž návratnost a likvidita je zanedbatelná. Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje v rozmezí od 1 do 1,5. Hodnota vyšší než jedna znamená situaci příznivější pro věřitele a nepříliš vítanou u akcionářů a vedení podniku, jelikož velké množství peněžních prostředků přináší malý či žádný úrok. Je-li ukazatel roven jedné, tak je podnik schopen vyrovnat své závazky aniž by musel prodávat zásoby. Pohotová likvidita se vypočte dle následujícího vzorce:

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{OA - ZÁS}{KZ}, \quad (2.21)$$

kde OA jsou oběžná aktiva, $ZÁS$ značí zásoby a KZ jsou krátkodobé závazky.

Běžná likvidita (likvidita III. stupně, celková likvidita, current ratio)

Běžná likvidita je ukazatel, který nám odpoví na otázku, kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky. Má-li podnik nevhodnou strukturu oběžných aktiv, může se snáze dostat do finančních potíží. Proto je doporučená hodnota tohoto ukazatele stanovena v rozmezí od 1,5 do 2,5. Nevýhodou ukazatele je lhostejnost vůči struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti. Z čitatele by se měly vyloučit neprodejné zásoby a pohledávky by se měly zahrnout v čisté výši. Ukazatel lze vypočítat dle následujícího vztahu:

$$\text{běžná likvidita} = \frac{OA}{KZ}, \quad (2.22)$$

kde OA znamená oběžná aktiva a KZ značí krátkodobé závazky.

2.6.3.3 Ukazatele rentability

Rentabilita, také označována jako výnosnost či ziskovost, je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku. U těchto ukazatelů se do čitatele dosahuje určitá forma výsledku hospodaření (viz Tab. 2.3) a do jmenovatele se dosadí určitý druh

kapitálu či tržby. Veškeré ukazatele rentability se používají k hodnocení celkové efektivnosti daného podniku, a proto by v časové řadě měli mít rostoucí charakter.

Rentabilita aktiv – ROA

Rentabilita aktiv představuje základní ukazatel z kategorie rentability, jelikož poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podniku a nerozlišuje jejich zdroj. Nejčastěji bývá v čitateli dosazen EBIT, ale používá se i varianta s čistým ziskem zvýšeným o zdaněné úroky. Minimální doporučená hodnota je 8 %. Výpočet rentability aktiv je následující:

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (2.23)$$

kde *EBIT* je zisk před úroky a zdaněním a *A* znamená celková aktiva.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů – ROCE

Rentabilita dlouhodobých zdrojů bývá označovaná také jako rentabilita úplatného kapitálu, jelikož úplatným kapitálem se rozumí veškerý dlouhodobý kapitál (vlastní i cizí), který přináší náklad. Z toho důvodu se do čitatele dosadí celkové výnosy všech investorů (čistý zisk pro akcionáře a úroky pro věřitele) a do jmenovatele se uvedou dlouhodobé finanční prostředky podniku. Ukazatel měří výnosnost dlouhodobého kapitálu vloženého do majetku podniku, tj. dlouhodobý cizí kapitál a vlastní kapitál. V některých literaturách lze tuto rentabilitu najít pod pojmem rentabilita investovaného kapitálu označovaná jako ROI. Z principu výpočtu je patrné, že pokud je ROCE záporné, je podnik ve ztrátě. Nejhorší situace a zároveň minimální hodnota ROCE je mínus 100%, kdy se z původní investice podniku nevrátí nic. Pokud je návratnost investice naopak kladná, vyjadřuje to zisk, který podniku investice přinesla. Výpočet tohoto ukazatele je následující:

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + DZ}, \quad (2.24)$$

kde *EBIT* znamená zisk před úroky a zdaněním, *VK* je vlastní kapitál a *DZ* znamená dlouhodobé závazky.

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE

Tento ukazatel přináší vlastníkům informaci, zda jim jejich kapitál přináší dostatečný výnos. Pro investora je důležité, aby ROE bylo vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě financování do podniku. Minimální hodnota je 10 %. Výpočet rentability vlastního kapitálu je následující:

$$ROE = \frac{EAT}{VK}, \quad (2.25)$$

kde *EAT* znamená čistý zisk po zdanění a *VK* je vlastní kapitál.

Rentabilita tržeb – ROS

Ukazatel vypočte ziskovou marži, která je hodnocením úspěšnosti podnikání. Zisk v čitateli může mít podobu zisku po zdanění, zisku před zdaněním nebo EBIT. Tržby ve jmenovateli vyjadřují tržní ohodnocení výkonů podniku. Požadovaná hodnota je nad 10 %, jedná se ale pouze o orientační hodnotu závislou na odvětví. Tento ukazatel se vypočte dle následujícího vzorce:

$$ROS = \frac{EAT}{T}, \quad (2.26)$$

kde *EAT* je čistý zisk po zdanění a *T* značí tržby.

Rentabilita nákladů – ROC

Ukazatel rentability nákladů vyjadřuje, kolik korun čistého zisku získá podnik vložením jedné koruny do celkových nákladů. Čím je hodnota ukazatele nižší, tím lepší má podnik hospodářský výsledek, protože 1 korunu tržeb dokázal vytvořit s nižšími náklady. Výpočet rentability nákladů lze provést dle následujících vzorců:

$$ROC = \frac{EAT}{N}, \quad (2.27)$$

kde *EAT* je čistý zisk po zdanění a *N* značí celkové náklady.

2.6.3.4 Ukazatele aktivity neboli obratu²⁵

Jedná se o skupinu ukazatelů snažící se analyzovat, jak úspěšně využívá management podniku aktiva, a tím vložené prostředky investorů. Ukazatele aktivity se člení na dvě skupiny:

- obrátka (rychlost obratu) – vyjadřuje počet obrátek aktiv za období, během kterého bylo dosaženo daných tržeb,
- doba obratu – vyjadřuje počet dní, po které trvá jedna obrátka.

²⁵ Režňáková a kol. (2010)

Obrátka celkových aktiv

Obrátka celkových aktiv je ukazatel měřící intenzitu využití celkového majetku podniku. Ukazatel udává, kolikrát se aktiva podniku za rok obrátí. Platí pravidlo, že čím je ukazatel vyšší, tím lépe podnik využívá majetek, a proto má z dlouhodobého hlediska tento ukazatel rostoucí trend. Minimální doporučená hodnota je 1, nízká hodnota ukazatele znamená neefektivní využití majetku. Výpočet tohoto ukazatele je následující:

$$\text{obrátka celkových aktiv} = \frac{T}{A}, \quad (2.28)$$

kde T znamená tržby a A jsou celková aktiva.

Obrátka stálých aktiv

Tento ukazatel je velmi důležitý při rozhodování o tom, zda má firma pořídit další produkční dlouhodobý majetek, či ne. Je-li hodnota ukazatele nižší než oborový průměr, je potřeba zvýšit využití výrobních kapacit a omezit investice podniku. Tento a předchozí ukazatel je velice ovlivněn mírou odepsanosti majetku, jelikož do výpočtu vstupují pouze netto aktiva, a proto při stejné výši tržeb může být dosaženo lepšího výsledku z důvodu větších oprávek. Hodnotu tohoto ukazatele určíme dle následujícího vzorce:

$$\text{obrátka stálých aktiv} = \frac{T}{SA}, \quad (2.29)$$

kde T jsou tržby a SA značí stálá aktiva.

Obrátka zásob

Tento ukazatel měří intenzitu využití zásob a udává, kolikrát za rok je každá položka zásob podniku prodána a znovu umístěna na sklad. Platí zde pravidlo, že čím kratší doba uplyne mezi pořízením a prodejem zásob, tím je obrátka zásob větší. Je-li ukazatel vyšší než oborový průměr, podnik nemá nadbytečné nelikvidní zásoby. Je-li naopak obrát zásob nižší, znamená to zastaralé zásoby. Výpočet tohoto ukazatele je následující:

$$\text{obrátka zásob} = \frac{T}{Z\dot{A}S}, \quad (2.30)$$

kde T vyjadřuje tržby a $Z\dot{A}S$ značí zásoby.

Obrátka pohledávek

Ukazatel vypočítá, kolikrát za rok jsou pohledávky přeměněny v peněžní prostředky. Pro podnik je lepší klesající trend vývoje tohoto ukazatele. Tento ukazatel se vypočte dle následujícího vzorce:

$$\text{obrátká pohledávek} = \frac{T}{POHL}, \quad (2.31)$$

kde T značí tržby a $POHL$ vyjadřuje pohledávky.

Obrátka závazků

Ukazatel udává, kolikrát za rok jsou závazky přeměněny v peněžní prostředky. Pro podnik je příznivý rostoucí trend a ukazatel lze vypočítat dle vztahu:

$$\text{obrátká závazků} = \frac{T}{ZÁV}, \quad (2.32)$$

kde T jsou tržby a $ZÁV$ značí závazky.

Doba obratu aktiv

Ukazatel udává, za kolik dní dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Měří intenzitu, s níž podnik využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Zde platí pravidlo, že čím je ukazatel nižší, tím větší je produkční efektivnost podniku, proto je žádoucí klesající trend. Dobu obratu aktiv lze vypočítat podle následujícího vztahu:

$$\text{doba obratu aktiv} = \frac{A \cdot 360}{T}, \quad (2.33)$$

kde A vyjadřuje celková aktiva a T značí tržby.

Doba obratu stálých aktiv

Ukazatel vypovídá o tom, za kolik dní se stálá aktiva obrátí vzhledem k tržbám. Tento i předchozí ukazatel jsou ovlivněny mírou opravek daného majetku. Zvyšují-li se opravy při zachování stejných tržeb, dochází ke snížení hodnoty ukazatele, což je pro podnik žádoucí. Hodnota tohoto ukazatele se vypočte dle následujícího vzorce:

$$\text{doba obratu stálých aktiv} = \frac{SA \cdot 360}{T}, \quad (2.34)$$

kde SA znamená stálá aktiva a T vyjadřuje tržby.

Doba obratu zásob

Ukazatel měří úroveň běžného provozního řízení a udává počet dní, po které jsou zásoby vázány v podnikání do doby, než se spotřebují nebo prodají. Jedná-li se o zásoby výrobků, pak

ukazatel indikuje také likviditu, jelikož zjišťuje počet dnů, za které se zásoba přemění v hotovost nebo pohledávku. Pro podnik je žádoucí klesající trend. Doba obratu zásob lze vypočítat dle následujícího vzorce:

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{ZÁS \cdot 360}{T}, \quad (2.35)$$

kde $ZÁS$ jsou zásoby a T znamená tržby.

Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel hodnotí strategii řízení pohledávek a měří, za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury. Je-li ukazatel vyšší než doba splatnosti znamená to, že odběratelé hradí své dluhy se zpožděním. Pro firmu je žádoucí klesající trend. Ukazatel lze vypočítat dle následujícího vztahu:

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{POHL \cdot 360}{T}, \quad (2.36)$$

kde $POHL$ vyjadřuje pohledávky a T značí tržby.

Doba obratu závazků

Ukazatel udává počet dní, na které dodavatelé poskytli obchodní úvěr (tj. jak dlouho firmě trvá, než zaplatí fakturu dodavateli), a tím zjišťuje platební morálku firmy vůči dodavatelům. Zde je vyžadován stabilní trend ve vývoji ukazatele. Výpočet tohoto ukazatele znázorňuje následující vzorec:

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{ZÁV \cdot 360}{T}, \quad (2.37)$$

kde $ZÁV$ vyjadřuje závazky a T jsou tržby.

Ukazatele doby obratu pohledávek a doby obratu závazků slouží k analýze časového nesouladu od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa a od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Vznikne-li nesoulad, je ohrožena likvidita podniku, proto je důležité, aby doba obratu pohledávek byla nižší než doba obratu závazků.

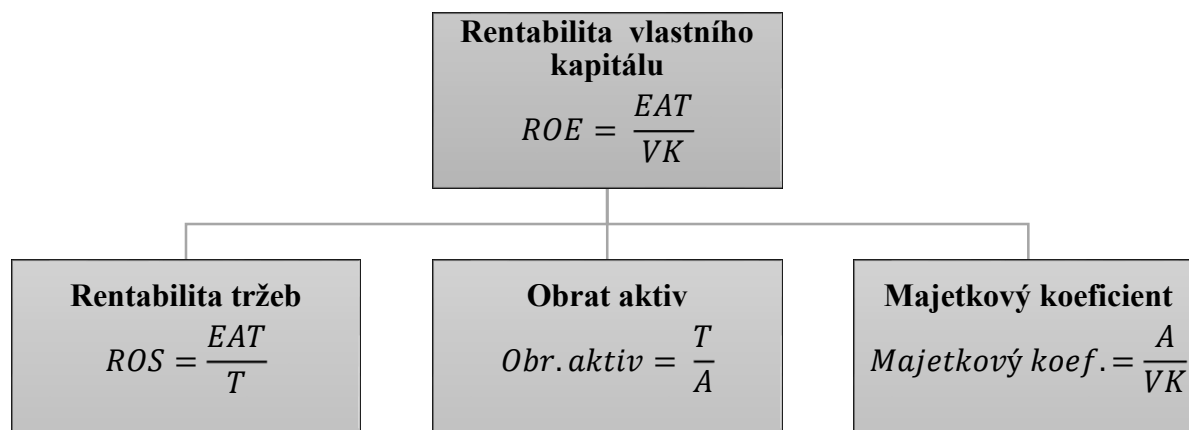
2.6.4 Analýza soustav ukazatelů – analýza odchylek²⁶

Výsledkem jednotlivých ukazatelů finanční analýzy je celá řada čísel, které jsou mnohdy mezi sebou v rozporu. Aby firma zjistila, zda je její vývoj příznivý či nikoliv, začaly se provádět rozbor vývoje a odchylek vrcholových ukazatelů. Cílem analýzy soustav ukazatelů je vnímat vzájemné závislosti vysvětlujících ukazatelů na ukazatel vrcholový.

Analýza soustav ukazatelů se provádí ve dvou krocích. Nejprve musíme pomocí pyramidové soustavy analyzovat vztahy mezi jednotlivými ukazateli a následně pomocí analýzy odchylek kvantifikovat vliv vysvětlujících ukazatelů na vrcholový ukazatel pyramidové soustavy.

Pyramidové soustavy ukazatelů se nejčastěji používají na rozklad rentability vlastního kapitálu (viz Obr. 2.5) pomocí tzv. Du Pontova rozkladu, poprvé použitého ve společnosti Du Pont de Nemours, což byla chemická společnost. Smyslem tohoto rozkladu je rozložit ukazatele rentability vlastního kapitálu na dílčí jednotky, abychom byli schopni objasnit příčinu změny ukazatele v daném roce. Pyramida nám umožní vyčíslit, jak změna ukazatele na nižší úrovni pyramidy ovlivní vrcholový ukazatel (v tomto případě výnos na vlastní kapitál, jelikož se jedná o ukazatel výhodnosti investovaného kapitálu do společnosti).²⁷

Obr. 2.5: Rozklad ukazatele rentabilita vlastního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování

Pokud by podnik používal k financování svých aktiv pouze vlastní kapitál, rovnala by se rentabilita aktiv rentabilitě vlastního kapitálu. V obrázku pravá strana Du Pontova rozkladu,

²⁶ Dluhošová (2010), Sedláček (2011), Růčková (2011)

²⁷ Synek a kol. (2007), Váchal, Vochozka a kol. (2013)

značí ukazatel finanční páky, tzn., že bude-li firma ve větším rozsahu využívat cizí kapitál, může dosáhnout vyšších hodnot rentability vlastního kapitálu, jelikož výnos na aktiva (ROA) násobený finanční pákou znamená skutečnou výnosnost vlastního kapitálu, která bude vyšší než výnos na aktiva. Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu, jakožto nejdůležitějšího ukazatele pro akcionáře, umožní zjistit, jakým způsobem je možno rentabilitu vlastního kapitálu zvýšit. Jedná se např. o zvýšení rentability tržeb či zrychlení obratu aktiv nebo změnou struktury financování podniku.

Principem pyramidových soustav je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí, které na sobě závisí a jeho cílem je vysvětlení a popis závislosti mezi těmito dílčími ukazateli a kvantifikace vlivu dílčích činitelů na vrcholový ukazatel. Zmíněné vazby jsou zachyceny jako matematické rovnice, a proto pyramidová soustava vyjadřuje soustavu rovnic. Odchylka vrcholového ukazatele se určí jako součet odchylek vybraných dílčích ukazatelů dle následujícího vzorce:

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.38)$$

kde x značí analyzovaný (vrcholový) ukazatel, Δy_x vyjadřuje přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele, a_i představuje dílčí vysvětlující ukazatel, Δx_{a_i} udává vliv dílčího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel x .

V pyramidových soustavách lze analyzovaný (vrcholový) ukazatel vyjádřit pomocí dvou základních vazeb:

- aditivní vazba – vrcholový ukazatel je vyjádřen za použití součtů a rozdílů ukazatelů vysvětlujících, což vyplývá z následujícího vztahu:

$$x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + a_3 + \dots + a_n, \quad (2.39)$$

- multiplikativní vazba – vrcholový ukazatel je rozložen pomocí součinu a podílu vysvětlujících ukazatelů, viz následující vztah:

$$x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3 \cdot \dots \cdot a_n. \quad (2.40)$$

Oba přístupy odpovídají na otázku, o kolik se změnil vrcholový ukazatel v důsledku změny i-tého vysvětlujícího ukazatele.²⁸

²⁸ Hrdý, Horová (2009)

Aditivní vazba

V případě, že mezi vysvětlujícími ukazateli je aditivní vazba, pak vliv i -tého vysvětlujícího ukazatele na změnu vrcholového se určí podle vztahu:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (2.41)$$

kde $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$ znamená změnu vysvětlujícího ukazatele, $a_{i,1}$, příp. $a_{i,0}$ značí hodnotu ukazatele i pro výchozí čas (index 0) a následný čas (index 1), $\sum a_i$ vyjadřuje sumu změn vysvětlujícího ukazatele a Δy_x je celková změna vrcholového ukazatele.

Multiplikativní vazba

Je-li mezi vysvětlujícími ukazateli multiplikativní vazba, pak lze pro kvantifikaci velikosti vlivu na vrcholový ukazatel použít některé z následujících metod:

- metoda postupných změn,
- metoda rozkladu se zbytkem,
- metoda logaritmická a
- metoda funkcionální.²⁹

U **metody postupných změn** je celková odchylka rozdělena mezi dílčí ukazatele a v případě tří vysvětlujících ukazatelů, se vliv každého z nich určí podle následujících vzorců:

$$\Delta x_{a_1} = \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \quad (2.42)$$

$$\Delta x_{a_2} = a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \quad (2.43)$$

$$\Delta x_{a_3} = a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \quad (2.44)$$

kde např. $a_{2,0}$ znamená hodnotu druhého vysvětlujícího ukazatele ve výchozím období a $a_{2,1}$ značí hodnotu druhého ukazatele ve sledovaném období.

Tato metoda je jednoduchá svým výpočtem a bezzbytkovým rozkladem, ovšem nevýhoda spočívá v tom, že velikost vlivů vysvětlujících ukazatelů je závislá na pořadí ukazatelů ve výpočtu.

²⁹ Pro potřeby diplomové práce bude blíže popsána pouze metoda postupných změn, metoda logaritmická a funkcionální.

V případě **logaritmické metody** se využívá spojitéch výnosů, protože $\ln I_{a_i}$ a $\ln I_x$ znamenají spojité výnos ukazatelů a_i a x , a velikost vlivu i-tého vysvětlujícího ukazatele na změnu vrcholového se určí ze vztahu:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.45)$$

kde I_{a_i} znamená index změny vysvětlujícího ukazatele, který spočítáme dle vztahu: $a_i = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$, I_x značí index změny vrcholového ukazatele, který spočítáme jako: $x = \frac{x_1}{x_0}$ a Δy_x je celková změna vrcholového ukazatele.

Nevýhodou této metody je, že ji nelze použít v případě, že data jsou záporná, jelikož logaritmus je definován pouze pro kladná čísla, z čehož vyplývá, že indexy musejí být kladné, a proto tuto metodu nelze použít na firmu, která dosahuje ztráty a v dalším období zisku. Výhodou je bezezbytkový rozklad a velikost vlivů vysvětlujících ukazatelů není závislá na pořadí ukazatelů ve výpočtu.

U **metody funkcionální** se využívá diskrétních výnosů, jelikož R_{a_i} a R_x značí diskrétní výnos ukazatelů a_i a x . „U této metody je zohledněn současný (kombinovaný) vliv všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů.“³⁰ V případě tří vysvětlujících ukazatelů, se vliv každého z nich určí podle následujících vzorců:

$$\Delta x_{a_1} = \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3} \right) \Delta y_x, \quad (2.46)$$

$$\Delta x_{a_2} = \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3} \right) \Delta y_x, \quad (2.47)$$

$$\Delta x_{a_3} = \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_2} \right) \Delta y_x, \quad (2.48)$$

kde $R_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{a_{i,0}}$ značí vysvětlující ukazatel, $R_x = \frac{\Delta x}{x_0}$ je vrcholový ukazatel a $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$ znamená změnu vysvětlujícího ukazatele.

Výhody jsou totožné s logaritmickou metodou, ale navíc je zde možnost analyzovat záporné indexy ukazatelů.

³⁰ Dluhošová (2010, s. 35)

2.6.5 Souhrnné ukazatele hodnocení finanční situace³¹

Aby finanční analýza splnila svůj cíl, musí být jejím výsledkem celkové zhodnocení finanční situace podniku, identifikace silných a slabých míst či návrh doporučení potřebných pro zlepšení situace do budoucna. K celkovému hodnocení podniku nestačí pouze výsledky dílčích analýz, a proto se používají také souhrnné indexy nebo souhrnné modely hodnocení finanční úrovně podniku. Jedná se o speciální metody, které vyjadřují úroveň finanční pozice a výkonnost podniku jedním číslem. Nemohou však nahradit základní finanční analýzu, která detailněji zkoumá jednotlivé oblasti hospodaření podniků.

Existuje celá řada metod a postupů hodnocení bonity firmy a předvídání bankrotu. Modely lze rozdělit do dvou skupin:

- modely bankrotní hodnotí možnost úpadku podniku v dohledné době³² (např. Altmanův model, model IN 95, Taflerův model) a
- modely ratingové, také označované jako bonitní modely, hodnotí možnost zhoršení finanční úrovně podniku a klasifikují podniky na dobré či špatné (např. Tamariho model, model IN 99, Kralickův rychlý test, Bilanční analýza Rudolfa Douchy).³³

Modely IN neboli indexy IN³⁴

Indexy jsou sestaveny speciálně pro české účetní výkazy a ekonomickou situaci v ČR a jsou vhodné pro roční hodnocení finančního zdraví podniku.

Dle souboru 1000 českých podniků byl sestaven Inkou a Ivanem Neumaierovými v roce 1995 **index důvěryhodnosti IN 95 označovaný také jako věřitelský či bankrotní index**. Jeho hodnota se vypočítá dle následujícího vztahu:

$$IN\ 95 = V_1 \cdot \frac{A}{CK} + V_2 \cdot \frac{EBIT}{I} + V_3 \cdot \frac{EBIT}{A} + V_4 \cdot \frac{V}{A} + V_5 \cdot \frac{OA}{KZ+KÚ} - V_6 \cdot \frac{ZÁV_{po\ spl}}{V}, \quad (2.49)$$

³¹ Růčková (2011), Sedláček (2011), Dluhošová (2010), Vachal, Vochozka a kol. (2013)

³² Pro úpadek je charakteristické, že určitý čas před touto událostí, lze v podniku sledovat symptomy, které jsou pro bankrot typické (např. problémy s běžnou likviditou, výší čistého pracovního kapitálu, s rentabilitou vloženého kapitálu, apod.).

³³ Jáčová, Ortová (2011)

³⁴ Pro potřeby diplomové práce budou použity ukazatele, které jsou vytvořeny pro české podniky.

kde A značí celková aktiva, CK vyjadřuje cizí kapitál, $EBIT$ je zisk před úroky a zdaněním, I znamená nákladové úroky, V vyjadřuje celkové výnosy, OA jsou oběžná aktiva, KZ jsou krátkodobé závazky, $KÚ$ vyjadřuje krátkodobé úvěry a $ZÁV_{po\ spl.}$ značí závazky po splatnosti.

V_1 až V_6 jsou váhy jednotlivých ukazatelů. Použijí-li se váhy za celou ekonomiku, bude podnik hodnocen v rámci ekonomiky jako celku, pokud se ale použijí váhy odvětvové, půjde o srovnání podniku v rámci odvětví.

Váhy V_1 , V_3 , V_4 a V_6 se určí podle tabulky, obsahující rozdělení dle oboru podnikání.³⁵ Váhy pro zpracovatelský průmysl jsou následující: $V_1 = 0,24$, $V_3 = 7,61$, $V_4 = 0,48$ a $V_6 = 11,92$. Tabulka neobsahuje váhy V_2 a V_5 , protože tyto váhy jsou pro všechna odvětví totožné, a to $V_2 = 0,11$ a $V_5 = 0,10$. Interpretace vypočtených hodnot je uvedena v Tab. 2.6.

Tab. 2.6: Vyhodnocení indexu IN 95

Vypočtená hodnota IN 95	Interpretace výsledku
Méně než 1	Finančně slabý podnik
1 – 2	Podnik může mít problémy, jedná se o tzv. šedou zónu
Více než 2	Finančně zdravý podnik

Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 1999 byl vytvořen **index IN 99, který zohledňuje pohled vlastníka a vyjadřuje bonitu podniku**. Vychází s předešlého indexu, ale jeho podstavou je fakt, že z investorského hlediska není primární obor podnikání, ale jak je nakládáno s vloženými finančními prostředky, a proto jsou váhy pro všechny obory totožné. Ukazatel se vypočte dle následujícího vztahu:

$$IN\ 99 = -0,017 \cdot \frac{A}{CK} + 4,573 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,481 \cdot \frac{V}{A} + 0,015 \cdot \frac{OA}{KZ+KÚ}, \quad (2.50)$$

kde A vyjadřuje celková aktiva, CK je cizí kapitál, $EBIT$ značí zisk před úroky a zdaněním, V vyjadřuje celkové výnosy, OA jsou oběžná aktiva, KZ jsou krátkodobé závazky a $KÚ$ vyjadřuje krátkodobé úvěry.

Interpretaci výsledků dle indexu IN 99 uvádí Tab. 2.7.

³⁵ Kislingerová, Neumaierová (1996, s. 55)

Tab. 2.7: Vyhodnocení indexu IN 99

Vypočtená hodnota IN 99	Interpretace výsledku
Méně než 0,684	Finančně slabý podnik
0,684 – 2,07	Podnik může mít problémy (tzv. šedá zóna)
Více než 2,07	Finančně zdravý podnik

Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2002 byl sestaven index IN 01, který je spojením obou předchozích indexů a navíc zohledňuje snahu o sledování tvorby ekonomické přidané hodnoty. Roku 2005 došlo k aktualizaci tohoto indexu (úprava vah a hranic interpretace) na index IN 05. Aktualizace indexu byla nezbytná z důvodu výsledků testů průmyslových podniků prováděných v roce 2004 a novou podobu indexu uvádí vzorec:

$$IN\ 05 = 0,13 \cdot \frac{A}{CK} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{I} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{V}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ+KÚ}, \quad (2.51)$$

kde A znamená celková aktiva, CK je cizí kapitál, $EBIT$ vyjadřuje zisk před úroky a zdaněním, I jsou úroky, V vyjadřuje celkové výnosy, OA jsou oběžná aktiva, KZ jsou krátkodobé závazky a $KÚ$ vyjadřuje krátkodobé úvěry.

Tab. 2.8 obsahuje interpretaci vypočtených hodnot dle indexu IN 05.

Tab. 2.8: Vyhodnocení indexu IN 05

Vypočtená hodnota IN05	Interpretace výsledku
Méně než 0,9	Finančně slabý podnik, který netvoří hodnotu
0,9 – 1,6	Podnik může mít problémy (tzv. šedá zóna)
Více než 1,6	Finančně zdravý podnik tvořící novou hodnotu

Zdroj: Vlastní zpracování

3 Popis a charakteristika vybrané společnosti

Kapitola obsahuje základní informace o vybrané společnosti, její historii a strategii, pracovní vztahy a zaměření na ekologii. Tyto údaje poskytla výrobně obchodní firma střední velikosti s výhodnou geografickou polohou ve střední Evropě, jež si nepřeje být jmenována.

3.1 Profil společnosti

Předmětem činnosti zmíněné společnosti je výroba a hutní zpracování oceli, zprostředkování obchodu a služeb, koupě zboží za účelem dalšího prodeje a prodej, výroba kovových konstrukcí, kotlů, těles a kontejnerů, galvanizérství, povrchové úpravy a svařování kovů a dalších materiálů. Právní forma společnosti je společnost s ručením omezeným.

Společnost se zabývá výrobou drátu a výrobků z drátu. Jejím cílem je stát se jedním z předních výrobců tohoto sortimentu v Evropě. Exportuje cca 56 % výrobků převážně do států EU. Nabízí výrobky špičkové úrovně a kvalita spolu s bezpečností práce, péčí o spokojenost zaměstnanců, ochranou životního prostředí i udržováním dobrých vztahů s obchodními partnery patří mezi hlavní zájmy společnosti.

Firma disponuje certifikátem systému řízení jakosti podle norem ISO řady 9000 a systému řízení ochrany životního prostředí podle norem ISO řady 14000. V blízké budoucnosti připravuje certifikaci systému řízení v oblasti bezpečnosti práce podle specifikace OHSAS 18001 s následným propojením všech systémů řízení. Značnou pozornost věnuje společnost vzdělávání a zvyšování kvalifikace svých zaměstnanců.

Společnost vyrábí dráty bez povrchové úpravy, tzv. holé dráty, i dráty s povrchovou úpravou, také dráty na speciální použití. Dráty kruhového průřezu, ale i čtvercového nebo obdélníkového průřezu. Obsah uhlíku v drátech se různí dle jejich užití. Odběrateli této společnosti je především automobilový průmysl, stavebnictví, strojírenství a kovovýroba. Při řešení složitých problémů spolupracuje s Technickou univerzitou Ostrava.

3.2 Historie společnosti

Červencem roku 2000 se datuje vznik firmy. V návaznosti na to je stanovena dlouhodobá strategie, jejímž cílem je stát se významným dodavatelem především pro automobilový průmysl. Ke splnění této strategie byla zahájena výroba v nájemních prostorách v Ostravě.

Roku 2002 byla společnost certifikována dle norem řady ISO 9000 a norem řady ISO 14000. Rovněž došlo k navýšení výroby v Ostravě a započal se zpracovávat projekt nového závodu na výrobu drátu v Třinci. O dva roky později byl závod dokončen a došlo tedy ke zrušení provozovny v Ostravě a přestěhování jak výroby, tak vedení do Třince.

Rok 2006 přinesl záměr na rozšíření závodu v Třinci se záměrem zdvojnásobení kapacit výroby drátu. V letech 2007 až 2012 docházelo k dokončování investice, k navyšování výroby a rostl počet zaměstnanců, avšak nová výrobní hala dostatečně tento nárůst pokryla.

3.3 Strategie společnosti

Společnost může být pyšná na to, že se jí daří plnit dlouhodobou strategii, kterou si stanovili v roce 2001. Tento úspěch je především zásluhou znalostí a dlouholetou praxí zaměstnanců vrcholového vedení firmy v oboru podnikání. Byl zvolen správný postup při pořizování investic, a to postupný nákup nového, moderního zařízení.

Nejen zkušenosti vedení, ale i pracovitost a poctivost zaměstnanců, kteří jsou po zaškolení špičkoví odborníci, přispěla k naplnění cíle společnosti.

Do budoucna společnost plánuje nadále investovat a zvyšovat výrobu. Ohleduplnost k životnímu prostředí, vytváření podmínek pro bezpečnou práci a zlepšování pracovních podmínek je nedílnou součástí této strategie. Společnost se bohatě podílí na zaměstnanosti v regionu a má v plánu dále rozšiřovat zaměstnanecké výhody.

3.4 Pracovně právní vztahy

Společnost se řídí heslem, že investice do zaměstnanců je stejně důležitá jako investice do moderní technologie. Z toho důvodu je věnována značná pozornost vzdělávání zaměstnanců. To probíhá průběžně formou interních a externích školení a seminářů.

Pravidla odměňování zaměstnanců jsou detailně popsány ve vnitřních interních směrnících a jejich případné změny, jsou zaměstnancům ve značném předstihu předkládány s právem vyjádřit se ke změnám.

3.5 Ekologie

Vedení společnosti si uvědomuje odpovědnost za zachování příznivého životního prostředí budoucím generacím a z toho důvodu je ochrana životního prostředí jedním z prioritních úkolů.

Od roku 2002 je realizována progresivní koncepce systému řízení společnosti, a to zavádění, certifikace a neustále zlepšování systému řízení. Nezbytnou součástí tohoto systému jsou systém řízení životního prostředí, řízení bezpečnosti práce a řízení jakosti.

Společnost využívá pouze nejmodernější technologie s vysokou produktivitou výroby, produkující kvalitní výrobky, jež nezatěžují životní prostředí a splňují požadavky bezpečné práce.

4 Aplikace vybraných metod finanční analýzy a zhodnocení výsledků

Tato část práce zahrnuje aplikaci teoretických poznatků o finanční analýze na konkrétní vybranou firmu. Cílem práce je zhodnotit finanční situaci společnosti a její vývoj do budoucna. Kapitola 4.1 obsahuje analýzu absolutních ukazatelů, v kapitole 4.2 je provedena analýza rozdílových ukazatelů, kapitola 4.3 obsahuje analýzu poměrových ukazatelů, kapitola 4.4 je zaměřena na provedení analýzy odchylek ukazatele ROE a v kapitole 4.5 lze nalézt analýzu pomocí souhrnných indexů IN.

Finanční analýza je zpracována z dat obsažených ve výročních zprávách společnosti za období let 2008 až 2012, jež jsou volně přístupné na internetu ve Sbírce listin. Z výročních zpráv je použita rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow, které jsou součástí Přílohy č. 1 až 3. Hodnoty aktiv pochází ze sloupce netto, hodnoty pasiv a údaje z výkazu zisku a ztráty a z výkazu cash flow jsou vykázány za běžné období.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

V této kapitole bude provedeno zhodnocení vývoje a struktury položek rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow v letech 2008 – 2012 na základě horizontální a vertikální analýzy. Horizontální analýza bude vyjádřena pomocí absolutních a relativních změn v účetních výkazech vybrané společnosti a vertikální analýza bude vyjádřena pouze procentuálně.

4.1.1 Horizontální analýza

Pomocí horizontální analýzy zjistíme meziroční změnu jednotlivých položek rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow. Pro účely horizontální analýzy byly použity výpočty dle vzorců (2.1) a (2.2). Podrobné hodnoty absolutních a relativních změn jsou součástí Přílohy č. 4 a 5. Následující podkapitoly jsou členěny podle druhu účetních výkazů.

4.1.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Rozvaha bývá členěna na aktiva a pasiva, a proto i v této diplomové práci bude provedena odděleně horizontální analýza aktiv a horizontální analýza pasiv.

Horizontální analýza aktiv

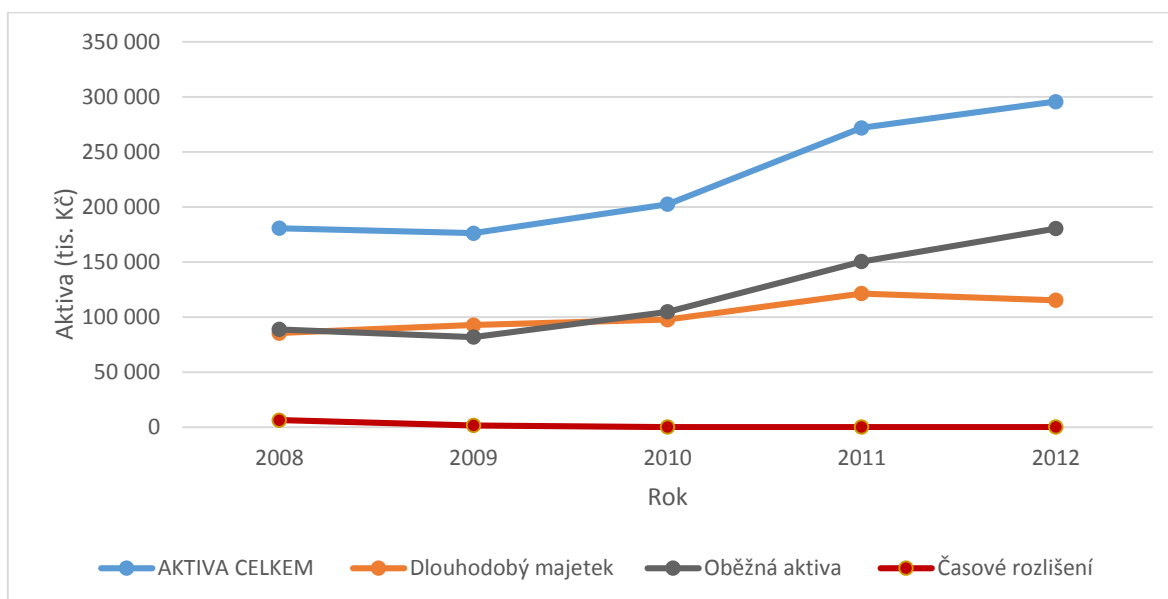
Z Grafu 4.1 je patrné, že v roce 2009 oproti předešlému roku došlo k poklesu celkové bilanční sumy, tzn., že celková aktiva mají klesající charakter. V tomto roce došlo k poklesu celkových aktiv o 4 534 tis. Kč (tj. o 2,5 %) na hodnotu 176 129 tis. Kč z důvodu úbytku oběžných aktiv. Dále z grafu můžeme vyčíst, že se tato klesající situace změnila a meziročně od roku 2009 docházelo k růstu celkové bilanční sumy, tzn., že celková aktiva mají rostoucí charakter. Nejvyšší růst byl v roce 2011, kdy se hodnota celkových aktiv oproti roku 2010 zvýšila o 69 389 tis. Kč (tj. o 34,3 %) na hodnotu 271 870 tis. Kč. Tento nárůst byl způsoben především přírůstkem oběžných aktiv.

Vývoj dlouhodobého majetku (viz Graf 4.1), který se u vybrané společnosti skládá pouze v dlouhodobého hmotného majetku, má do konce roku 2011 rostoucí trend, jehož příčinou je v roce 2009 a 2011 nárůst nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku a v roce 2010 nárůst staveb. Výjimkou rostoucího trendu byl rok 2012, ve které došlo ke snížení hodnoty dlouhodobého majetku o 6 173 tis. Kč (tj. o 5,1 %) z důvodu většího rozpuštění nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku než vykázání samostatné movité věci. Z pohledu na tabulku v příloze je patrné, že v roce 2010 došlo k pořízení stavby a v roce 2012 k pořízení samostatné movité věci, z čehož vyplývá, že společnost investuje do dlouhodobého majetku a rozšiřuje své výrobní kapacity.

Vývoj oběžných aktiv (viz Graf 4.1) výrazně ovlivňuje vývoj bilanční sumy. Od roku 2009 mají oběžná aktiva rostoucí trend a nejvýraznějšími položkami, jenž ovlivňují tento trend, je především nárůst zásoby materiálu v letech 2009 až 2012 z důvodu rozšíření výroby, nárůst pohledávek z obchodní vztahů v roce 2010 a 2011 a v neposlední řadě nárůst peněz uložených v bankách v roce 2011, což opět souvisí s rozšířením výrobních kapacit. Výjimkou rostoucího trendu oběžných aktiv byl první sledovaný rok, kdy došlo k poklesu oběžných aktiv o 6 988 tis. Kč (tj. o 7,9 %) z důvodu výrazného poklesu zásob materiálu.

V položce časového rozlišení (viz Graf 4.1), dochází k mírnému poklesu hodnot v letech 2009 a 2010, přičemž v roce 2009 byl pokles oproti roku 2008 o 4 769 tis. Kč (tj. o 74,6 %) a v roce 2010 dochází k poklesu oproti předchozímu roku o 1 551 tis. Kč (tj. o 95,3 %). V následujících sledovaných letech hodnota časového rozlišení měla mírně rostoucí charakter. Jeho hodnota byla ovlivněna náklady příštích období a celkový vývoj hodnoty časového rozlišení měl na celková aktiva pouze nepatrný vliv.

Graf 4.1: Horizontální analýza vybraných položek aktiv v letech 2008 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

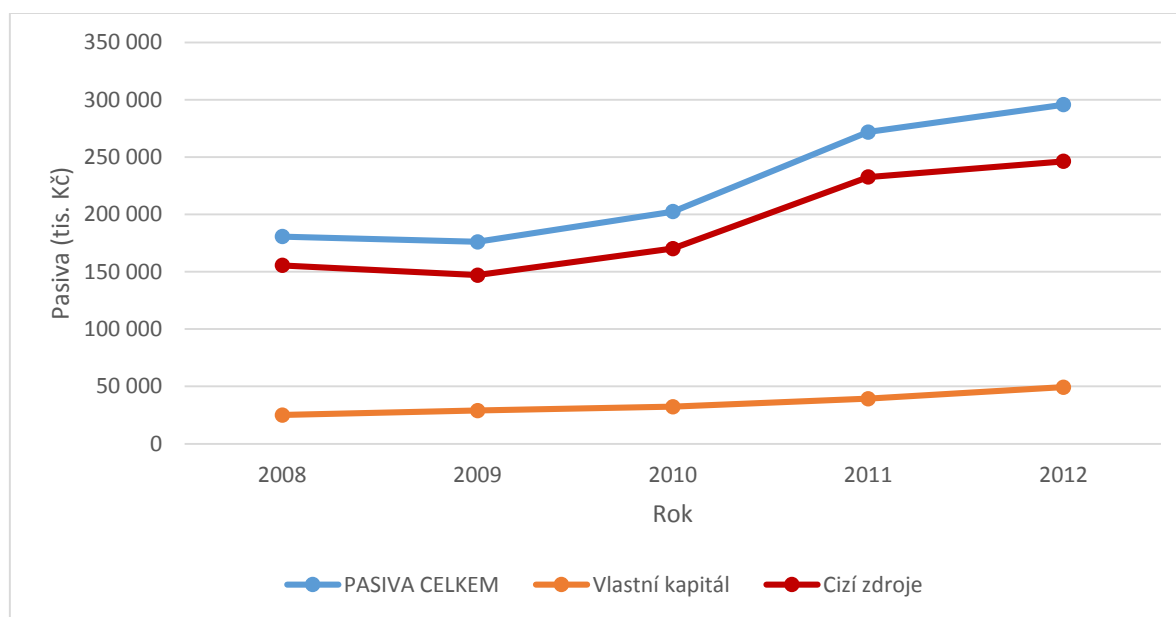
Horizontální analýza pasiv

Z Grafu 4.2 je patrné, že hodnota celkových pasiv od roku 2009 má rostoucí trend, tzn., že dochází spíše k neustálému nárůstu jednotlivých položek pasiv. Lze si povšimnout, že struktura pasiv má stejný vývoj jako struktura aktiv, což je způsobeno zachováním bilančního pravidla. To znamená, že se celková aktiva rovnají celkovým pasivům v příslušném roce. Příčinou růstu celkových pasiv je nárůst hodnoty v položce cizích zdrojů. Největší nárůst v celkových pasivech byl v roce 2011 o 69 389 tis. Kč (tj. o 34,3 %) oproti roku 2010. Pouze v roce 2009 oproti předchozímu roku došlo k poklesu v hodnotě celkové bilanční sumy o 4 534 tis. Kč (tj. o 2,5 %) z důvodu poklesu cizích zdrojů. Položka časového rozlišení neměla žádný dopad na celková pasiva, jelikož její hodnota byla ve všech sledovaných obdobích nulová.

Položka vlastního kapitálu (viz Graf 4.2) se permanentně zvyšuje, což je zapříčiněno neustálým vykazováním kladného výsledku hospodaření. Nejvyššího výsledku hospodaření bylo dosaženo v roce 2012, a to 10 114 tis. Kč. Nejvýraznější změna ve výsledku hospodaření byla v roce 2011 a to o 3 759 tis. Kč (tj. o 116 %) více než v roce 2010. Lze usoudit, že zjištěný vývoj v položce výsledku hospodaření nevypovídá o případných finančních problémech společnosti. Co se týče základního kapitálu a rezervních fondů, jejich vývoj byl ve sledovaných letech beze změny.

Z Grafu 4.2 je patrné, že se společnost přiklání k financování aktiv cizími zdroji. Cizí zdroje od roku 2010 mají rostoucí charakter, což je způsobeno nárůstem krátkodobých závazků z obchodních vztahů a nárůstem dlouhodobých a krátkodobých bankovních úvěrů. Nejvýraznější změny v položce cizích zdrojů bylo dosaženo v roce 2011 a to v absolutní výši o 62 389 tis. Kč (tj. o 36,7 %) oproti předchozímu roku. Z tabulky v Příloze č. 5 je patrné, že v roce 2012 došlo ke splacení výrazné částky dlouhodobého bankovního úvěru ve výši 9 259 tis. Kč, což zapříčinilo mírnější nárůst cizích zdrojů v tomto roce. Ze všech sledovaných období pouze v roce 2009 došlo k poklesu cizích zdrojů o 8 446 tis. Kč (tj. o 5,4 %) z důvodu výrazného poklesu krátkodobých závazků z obchodních vztahů z důvodu uhrazení značné části přijatých faktur. Ve sledovaném období mají vždy klesající charakter jiné dlouhodobé závazky (viz Příloha č. 5).

Graf 4.2: Horizontální analýza vybraných položek pasiv v letech 2008 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

4.1.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Pro potřeby provedení analýzy trendů ve výkazu zisku a ztráty byly zvlášť analyzovány náklady a zvlášť výnosy z důvodu lepší přehlednosti a vypovídací schopnosti. Jak už bylo uvedeno v předchozí kapitole, společnost ve všech sledovaných obdobích vykazovala kladný výsledek hospodaření, tudíž není potřeba provádět jeho analýzu a postačí analyzovat pouze vybrané náklady a výnosy. Podrobné hodnoty absolutních a relativních změn jsou součástí Přílohy č. 8 a 9.

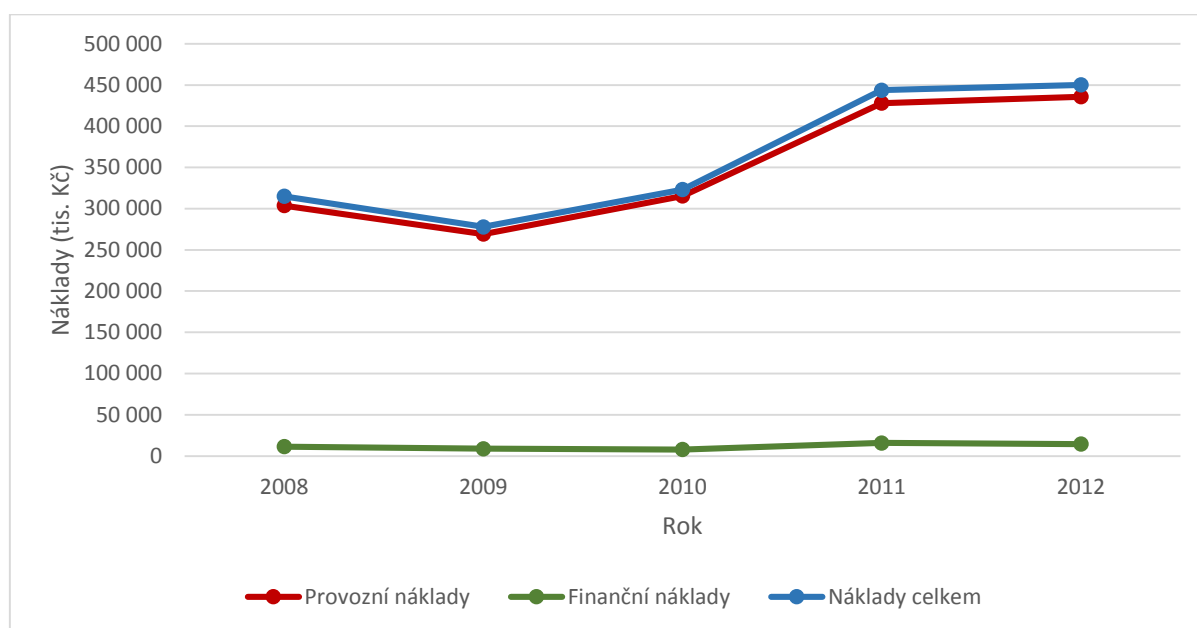
Horizontální analýza nákladů

Z Grafu 4.3 je patrné, že celkové náklady společnosti mají od roku 2010 rostoucí charakter, jehož příčinou je růst provozních nákladů. Největší nárůst lze sledovat v roce 2011, kdy došlo ke zvýšení hodnoty celkových nákladů o 120 633 tis. Kč (tj. o 37,33 %) oproti roku 2010 z důvodu navýšení výrobních kapacit. Výjimkou byl pouze rok 2009, kdy došlo ke snížení hodnoty celkových nákladů v absolutní výši o 37 081 tis. Kč (tj. o 11,77 %) oproti předchozímu roku. Finanční náklady ovlivňují vývoj celkových nákladů pouze minimálně a mimořádné náklady společnost nevykazuje.

Položka provozních nákladů (Graf 4. 3) má od roku 2010 rostoucí trend, což je způsobeno především růstem položky spotřeby materiálu a energie. Nejvýraznější nárůst byl zaznamenán v roce 2011, a to o 93 845 tis. Kč (tj. o 37,30 %) oproti předchozímu roku. Výjimkou tohoto rostoucího trendu byl rok 2009, kdy došlo ke snížení celkových nákladů o 34 585 tis. Kč (tj. o 11,39 %) z důvodu poklesu ve spotřebě materiálu a energie. Položku mzdové náklady, jejíž trend je permanentně rostoucí, charakterizuje především nárůst počtu pracovníků, jelikož průměrná mzda ve společnosti byla od roku 2009 klesající. Nejvýraznější růst této položky byl v roce 2011, a to o 3 621 tis. Kč (tj. o 18,6 %) oproti roku 2010. S nárůstem položky mzdové náklady přímo úměrně souvisí nárůst nákladů na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a sociální náklady (tzn. zákonné sociální a zdravotní pojištění a stravenky hrazené zaměstnavatelem).

Finanční náklady (viz Graf 4.3) od roku 2008 do roku 2010 klesly na hodnotu 7 831 tis. Kč. V roce 2011 došlo k jejich nárůstu v absolutní výši o 8 078 tis. Kč (tj. o 103,15 %) oproti předchozímu roku, ale v roce 2012 jejich hodnota opět poklesla o 1 499 tis. Kč (tj. o 9,42 %) oproti roku 2011.

Graf 4.3: Horizontální analýza vybraných nákladů v letech 2008 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Horizontální analýza výnosů

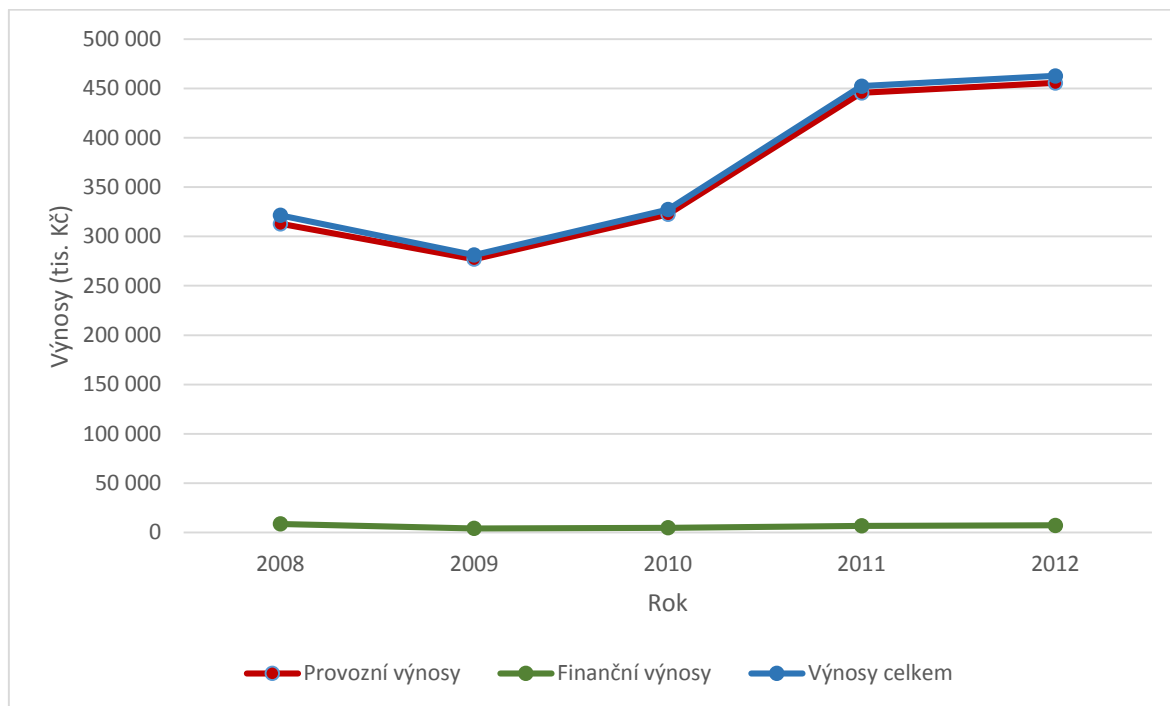
Z Grafu 4.4 vyplývá, že celkové výnosy mají kolísavý vývoj, ovšem od roku 2010 dochází meziročně k jejich permanentnímu růstu. Největší změny bylo dosaženo mezi roky 2010 a 2011, kdy došlo ke zvýšení celkových výnosů o 124 941 tis. Kč (tj. o 38,17 %) původní hodnoty. Zásahu na tomto zvýšení měly tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb z oblasti provozních výnosů. Důvodem navýšení tržeb bylo plánované rozšíření výrobní kapacity, což mělo také za následek razantní zvýšení provozních výnosů v tomto roce (viz Graf 4.3).

U provozních výnosů (viz Graf 4.4) lze sledovat naprosto totožný vývoj jako u celkových výnosů (tedy největší nárůst lze sledovat v roce 2011), což je zapříčiněno tím, že finanční výnosy se na celkových výnosech podílejí minimálně a mimořádné výnosy společnost neeviduje, tudíž provozní výnosy kopírují trend výnosů celkových. Jelikož jsou tržby hlavním zdroje zisku společnosti, je zapotřebí je detailně zanalyzovat. Každoroční klesající vývoj lze sledovat u tržeb z prodeje zboží, kdy hodnota v roce 2012 byla v absolutní výši nižší o 6 397 tis. Kč, což bylo o celých 100 % méně než v roce předchozím. Příčinou tohoto vývoje bylo omezení nákupu (viz Příloha č. 9) a následného prodeje zboží z titulu rozšíření výrobních kapacit, a proto společnost nemusela zboží nakupovat, ale vyráběla si ho sama. Toto tvrzení si lze ověřit pohledem na položku tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, která od roku 2010 má permanentně rostoucí charakter, a největší meziroční změny bylo dosaženo v roce 2011,

kdy došlo ke zvýšení o 102 052 tis. Kč (tj. o 32,32 %) oproti předchozímu roku. Další položky provozních výnosů není nutné zkoumat, jelikož se jedná o doplňkovou činnost firmy.

V položce finančních výnosů (viz Graf 4.4) lze sledovat od roku 2010 meziroční růst, přičemž nejvyšší změny bylo dosaženo za rok 2011, kdy došlo k navýšení finančních výnosů o 1 950 tis. Kč (tj. o 39,72 %). Výjimkou byl pouze rok 2008, který měl klesající vývoj.

Graf 4.4: Horizontální analýza vybraných výnosů v letech 2008 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

4.1.1.3 Horizontální analýza výkazu cash flow

V této kapitole je provedena analýza trendu výkazu cash flow, který se skládá ze skutečných příjmů a výdajů společnosti. Smyslem této analýzy bude zhodnocení vývoje cash flow a peněžních prostředků za sledované období. Podrobné hodnoty absolutních a relativních změn jsou součástí Přílohy č. 12 a 13.

Horizontální analýza výdajů

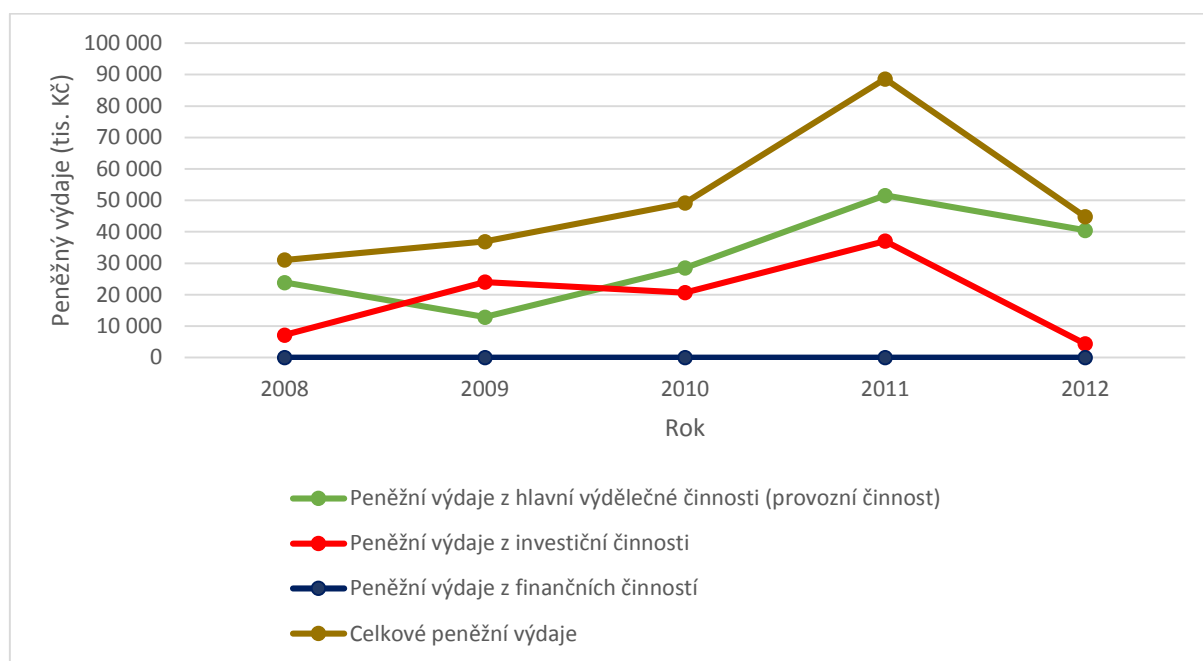
Celkové skutečné peněžní výdaje (viz Graf 4.5) měly do konce roku 2011 rostoucí charakter, jehož příčinou byl v roce 2009 a 2011 růst peněžních výdajů z investiční činnosti a v letech 2010 a 2011 růst peněžních výdajů z provozní činnosti. V roce 2012 došlo u obou

skupin peněžních výdajů k jejich poklesu. Celkové peněžní výdaje v tomto roce klesly o 43 837 tis. Kč (tj. o 49,45 %) oproti roku 2011 a příčinou tohoto poklesu byl zejména útlum investiční činnosti, jelikož v roce 2012 došlo v investičních výdajích k poklesu o 32 723 tis. Kč (tj. o 88,26 %) oproti předchozímu roku. Důvodem snížení výdajů v investiční činnosti bylo dokončení nové výrobní haly.

V roce 2012 došlo rovněž k poklesu peněžních výdajů z provozní činnosti, a to o 11 114 tis. Kč (tj. o 21,55 %) oproti roku 2011 z důvodu změny stavu pohledávek, která převažovala nad změnou stavu zásob (viz Graf 4.5).

U peněžních výdajů z finanční činnosti společnost neeviduje žádné položky, tudíž finanční činnost celkové peněžní výdaje neovlivňuje.

Graf 4.5: Horizontální analýza vybraných výdajů v letech 2008 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Horizontální analýza příjmů

Z Grafu 4.6 vyplývá, že celkové peněžní příjmy mají v letech 2008 až 2011 permanentně rostoucí trend a největší nárůst byl v roce 2011, kdy došlo k navýšení absolutní hodnoty celkových peněžních příjmů o 45 960 tis Kč (tj. o 99,94 %) oproti předchozímu roku. Příčinou tohoto rostoucího trendu je pozitivní vývoj příjmů z provozní činnosti v roce 2009 a 2011 a

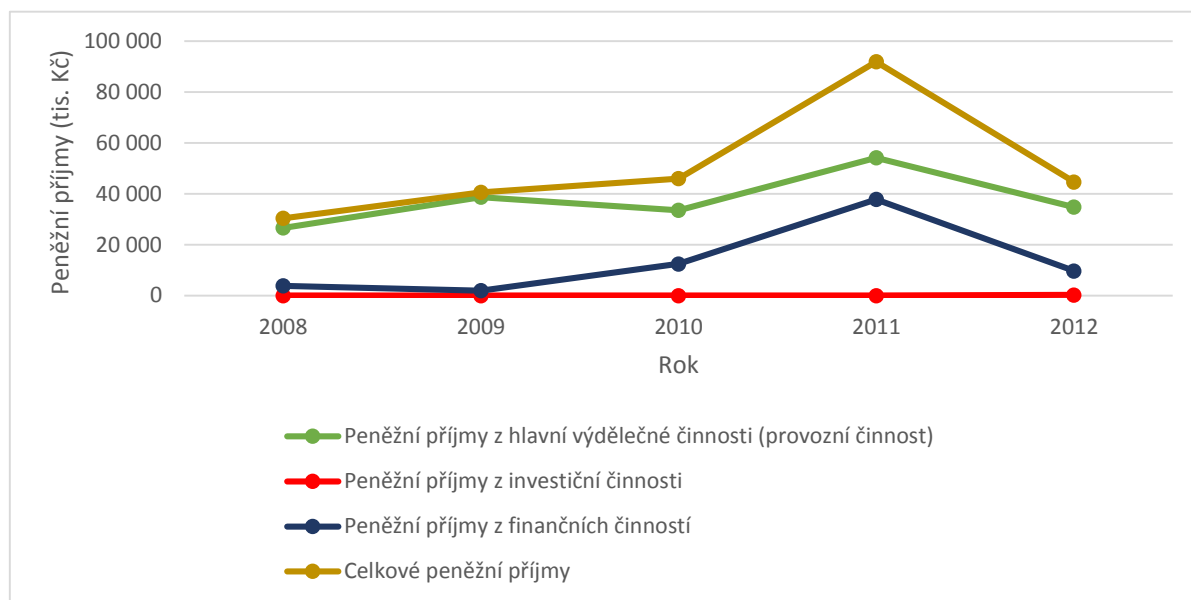
příjmů z finanční činnosti v letech 2010 a 2011. Ovšem v roce 2012 došlo k výraznému poklesu celkových peněžních příjmů, kdy výsledná hodnota byla dokonce nižší než stav v roce 2011.

V oblasti příjmů z provozní činnosti je vývoj kolísavý (viz Graf 4.6). Důvodem tohoto vývoje jsou ve všech sledovaných letech buď změny stavu zásob, pohledávek nebo závazků.

V roce 2012 vykazovala položka peněžních příjmů z investiční činnosti poprvé za sledované období hodnotu, jelikož došlo k prodeji aktiva v částce 243 tis. Kč.

Položka příjmů z investiční činnosti (Graf 4.6) je ovlivněna pouze výší dlouhodobých a krátkodobých závazků a její trend je kolísavý, jelikož během sledovaného období docházelo ke splátkám starých a poskytování nových úvěrů.

Graf 4.6: Horizontální analýza vybraných příjmů v letech 2008 až 2012

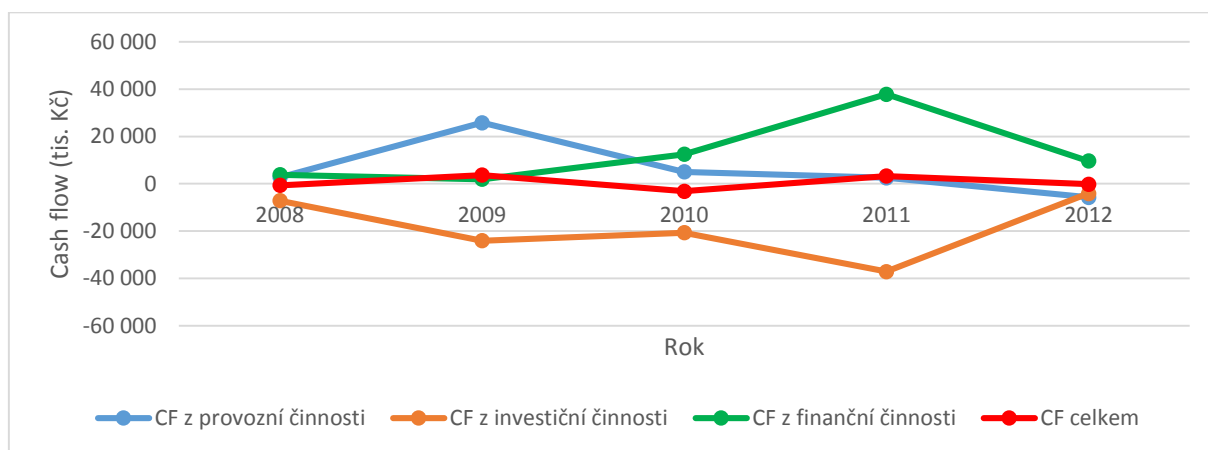


Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Vývoj peněžních toků a vývoj změny stavu peněžních prostředků

Vývoj celkového cash flow má kolísavý charakter a je ovlivněn všemi druhy peněžních toků. V roce 2009 a 2011 nabýval celkový peněžní tok kladných hodnot a v letech 2008, 2010 a 2012 naopak hodnot záporných. Vývoj celkového cash flow byl ovlivněn pozitivními hodnotami cash flow z provozní a finanční činnosti a negativními hodnotami cash flow z investiční činnosti (viz Graf 4.7).

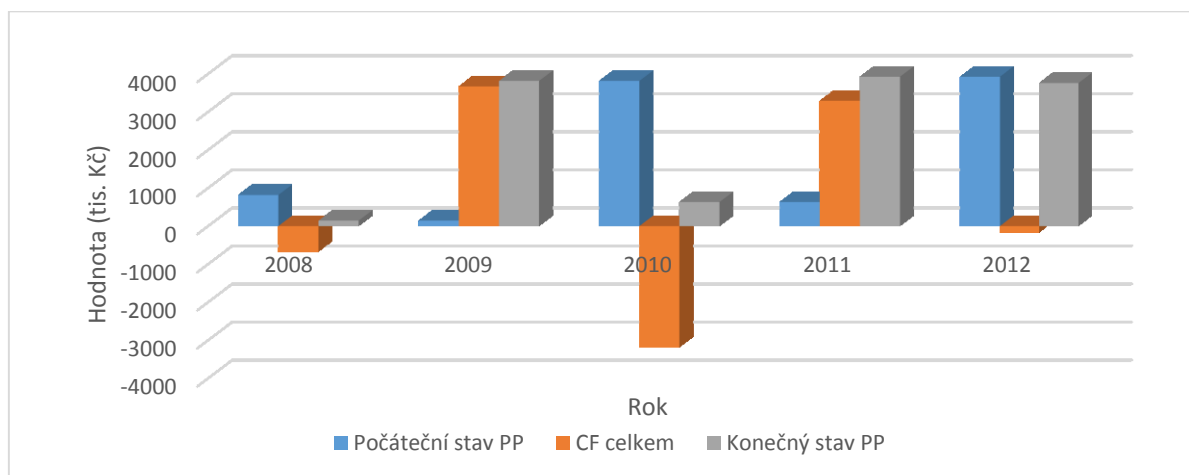
Graf 4.7: Vývoj peněžních toků v letech 2008 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Graf 4.8 uvádí přehled změny stavu peněžních prostředků. Můžeme z něj vyčíst hodnoty počátečního a konečného stavu peněžních prostředků a celkovou výši peněžních toků, které jsou po celé sledované období kolísavé.

Graf 4.8: Stavy peněžních prostředků v letech 2008 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

4.1.2 Vertikální analýza

Smyslem vertikální analýzy je vyjádřit procentní rozbor struktury rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow ve vybrané společnosti. Pro účely vertikální analýzy byl použit vzorec (2.3). Podrobné hodnoty jednotlivých položek všech výkazů jsou součástí Přílohy č. 6 a 7 (rozvaha), Přílohy č. 10 a 11 (výkaz zisku a ztráty) a Přílohy č. 14 a 15 (výkaz

cash flow). Nevýhodou vertikální analýzy je nemožnost zjištění příčiny změny. V následujících podkapitolách je vertikální analýza postupně všech finančních výkazů uvedena v grafickém vyjádření.

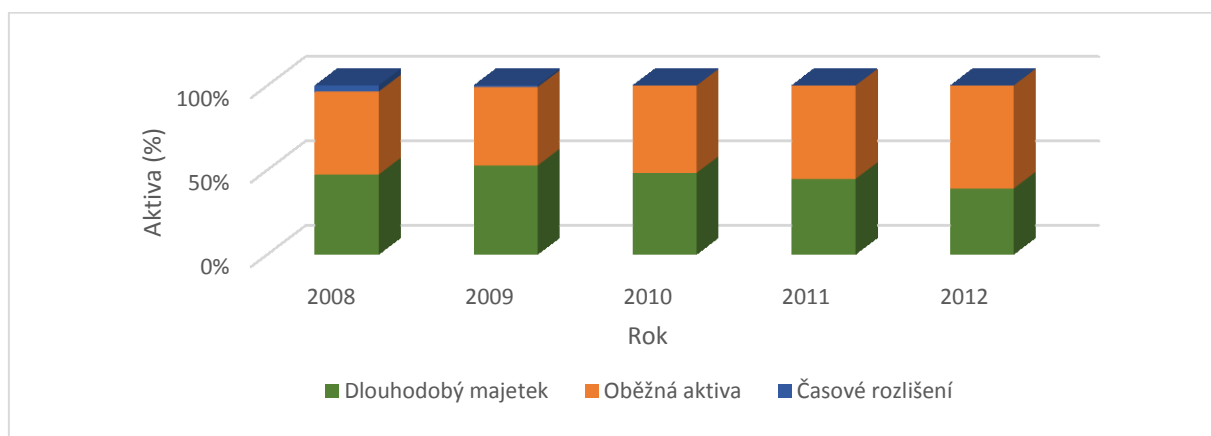
4.1.2.1 Vertikální analýza rozvahy

Kapitola je zaměřena na zjištění, jaký objem z celkové bilanční sumy připadá na jednotlivé položky rozvahy. Analýza struktury, je rozdělena na analýzu aktiv, která je blíže specifikována pomocí dlouhodobého hmotného majetku a analýzu pasiv, kde budou podrobněji rozebrány zdroje vlastní a cizí. Vztažnou veličinou je bilanční suma.

Vertikální analýza aktiv

Z Grafu 4.9 je zřejmé, že po celé sledované období byla struktura aktiv poměrně stabilní. U dlouhodobého majetku můžeme sledovat, že jeho podíl na celkových aktivech vzrostl pouze v roce 2009, jinak po celé sledované období jeho podíl klesal. Naopak podíl oběžných aktiv na celkových aktivech od roku 2008 do roku 2012 stoupal. Výjimkou byl opět rok 2009, kdy u oběžných aktiv došlo k poklesu podílu na celkových aktivech. Z analýzy struktury lze odvodit trend společnosti, jelikož je evidentní záměr vedení společnosti zvyšovat oběžný majetek z důvodu rozšiřování výrobních kapacit, a tedy potřeby více zásob. Klesající trend u dlouhodobého majetku je zapříčiněn opotřebováváním majetku. Podíl časového rozlišení na celkových aktivech je po celé sledované období zanedbatelný.

Graf 4.9: Struktura aktiv v letech 2008 až 2012

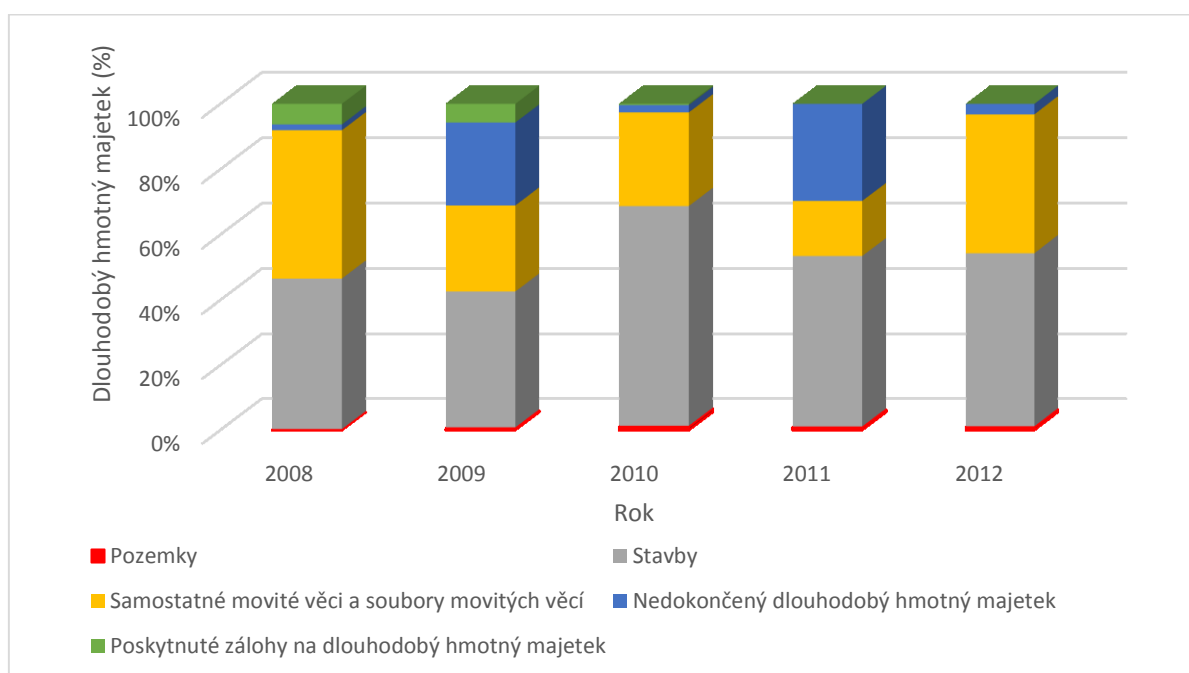


Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Graf 4.10 znázorňuje strukturu dlouhodobého majetku, a jak již bylo uvedeno dříve, společnost používá ke své činnosti pouze majetek hmotný. Z Grafu 4.10 lze vyčíst, že největší

podíl z celkového dlouhodobého hmotného majetku v roce 2008 tvoří stavby (22 %) a samostatné movité věci a jejich soubory (21,5 %), ovšem v dalších letech je nutno si povšimnout, že dochází k úbytku v podílu samostatných movitých věcí a jejich souborů a roste podíl staveb. Především v roce 2010 lze sledovat, že výrazně narost podíl staveb (32,7 %) na celkovém dlouhodobém hmotném majetku, což bylo způsobeno zařazením nové výrobní haly do užívání. Tvorbu hodnoty této haly lze sledovat v předchozím roce v položce nedokončený dlouhodobý hmotný majetek. V následujících letech podíl staveb klesá, což je způsobeno odpisováním. Podobnou situaci lze sledovat u samostatných movitých věcí, kdy v roce 2011 dojde k jejich pořízení a v roce 2012 k zařazení, což se projeví nejprve ve snížení nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku a v dalším roce v navýšení samostatných movitých věcí.

Graf 4.10: Struktura dlouhodobého hmotného majetku v letech 2008 až 2012

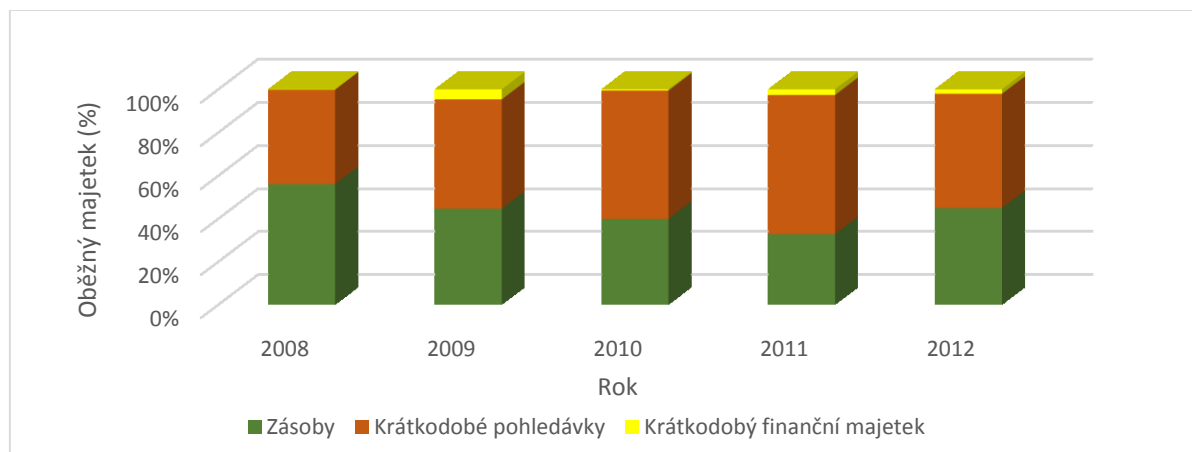


Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Graf 4.11 odráží strukturu oběžného majetku a lze z něj vyčíst, že největší podíl na celkových aktivech tvoří zásoby, které se ve sledovaném období podílely na celkových aktivech z 20 až 27 %. Další významnou skupinu z celkových aktiv tvoří krátkodobé pohledávky, které se pohybovaly v rozmezí od 21 do 35 %. Podíl krátkodobého finančního majetku na celkové bilanční sumě byl zanedbatelný po celé sledované období a jeho hodnota nepřekročila 2,2 %. Dalo by se říct, že je to signál, který může značit problémy z hlediska likvidity společnosti.

Z Přílohy č. 6 můžeme vyčíst, že největší zastoupení v položce zásob připadá na materiál (kolem 12 až 20 %) a dále na výrobky (přibližně 3 až 7 %). Položku krátkodobých pohledávek téměř ze sta procent zastupují pohledávky z obchodních vztahů.

Graf 4.11: Struktura oběžného majetku v letech 2008 až 2012

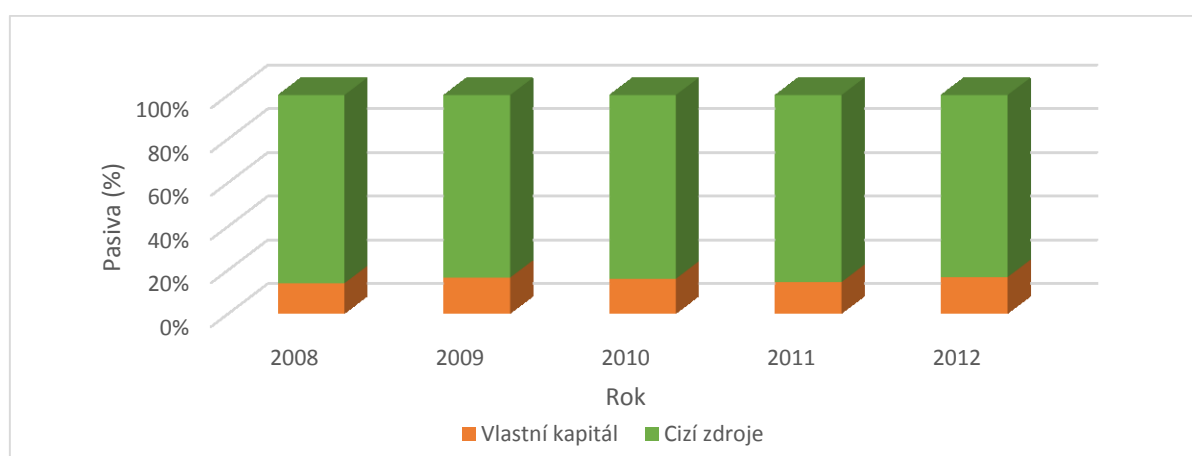


Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Vertikální struktura pasiv

Z Grafu 4.12 je patrné, že společnost je financována převážně z cizích zdrojů jelikož po celé sledované období podíl vlastního kapitálu nepřevýšil 20 % z celkové kapitálové struktury. Bližší analýza zadluženosti bude provedena v kapitole 4.3.1. Graf 4.12 neobsahuje položku pasivního časového rozlišení, jelikož ve sledovaném období nebyla ve společnosti evidovaná.

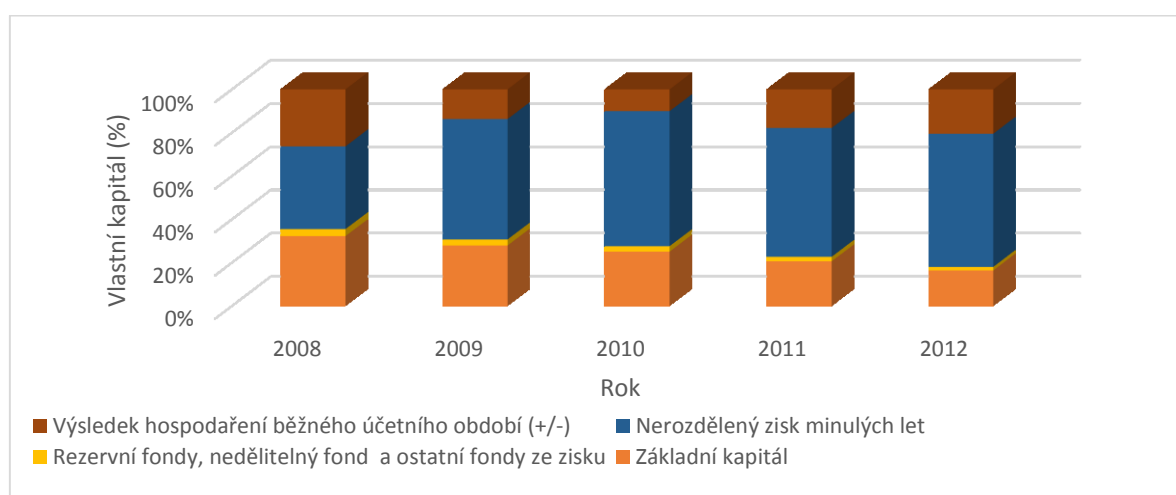
Graf 4.12: Struktura pasiv v letech 2008 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Podrobnou strukturu vlastního kapitálu lze vyčíst z Grafu 4.13. Poměrně stabilní podíl na celkové bilanční sumě lze sledovat u všech vykazovaných položek. Podíl hodnoty základního kapitálu na celkových pasivech se ve sledovaném období snížil ze 4,5 % na 2,7 % a podíl nerozděleného zisku minulých let má spíše stabilní strukturu. Nerozdělený zisk je položkou s největším zastoupením z hlediska vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě. Podíl výsledku hospodaření běžného účetního období na celkové bilanční sumě od roku 2008 do roku 2010 klesal, avšak v následujícím roce začal růst a v roce 2012 byl jeho podíl 3,4 % z celkových pasiv. Rezervní fondy společnost vytváří v minimálních hodnotách, tudíž jejich podíl na celku činí méně než 0,5 %.

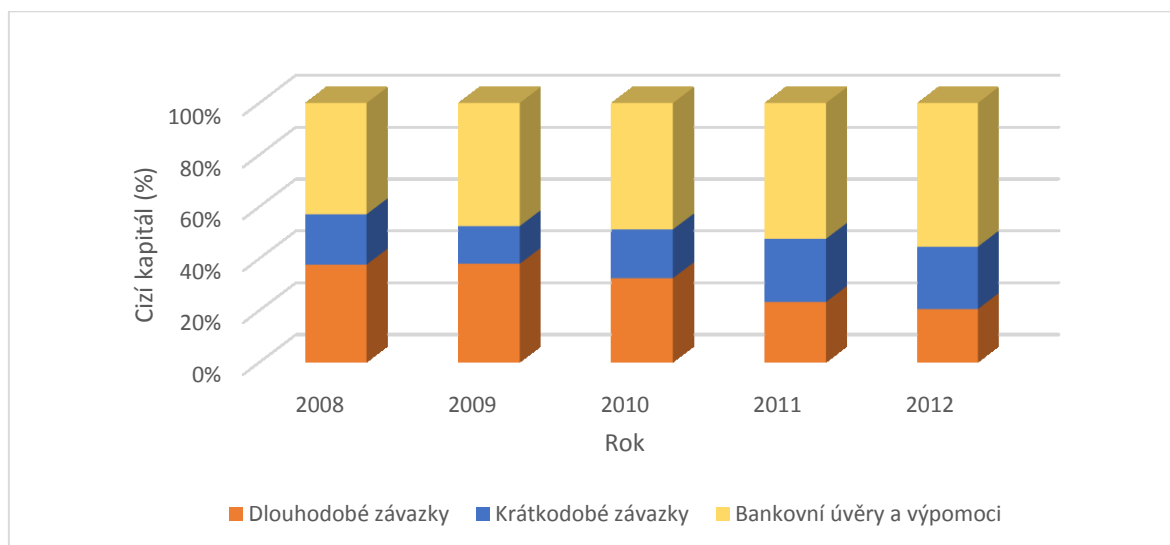
Graf 4.13: Struktura vlastního kapitálu v letech 2008 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Struktura cizích zdrojů, jak je patrné z Grafu 4.14, byla po celé sledované období relativně stabilní. Největší podíl z cizího kapitálu tvoří bankovní úvěry a výpomoci (především krátkodobé bankovní úvěry), kdy v roce 2012 to bylo až 46,1 % z celkových pasiv. Položka krátkodobých závazků se po celé sledované období drží na stabilní hodnotě kolem 20 % z celkových pasiv, ovšem dlouhodobé závazky se v roce 2008 podílely na celkové bilanční sumě z 32,5 % a v roce 2012 už jen ze 17,1 %.

Graf.4.14: Struktura cizího kapitálu v letech 2008 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

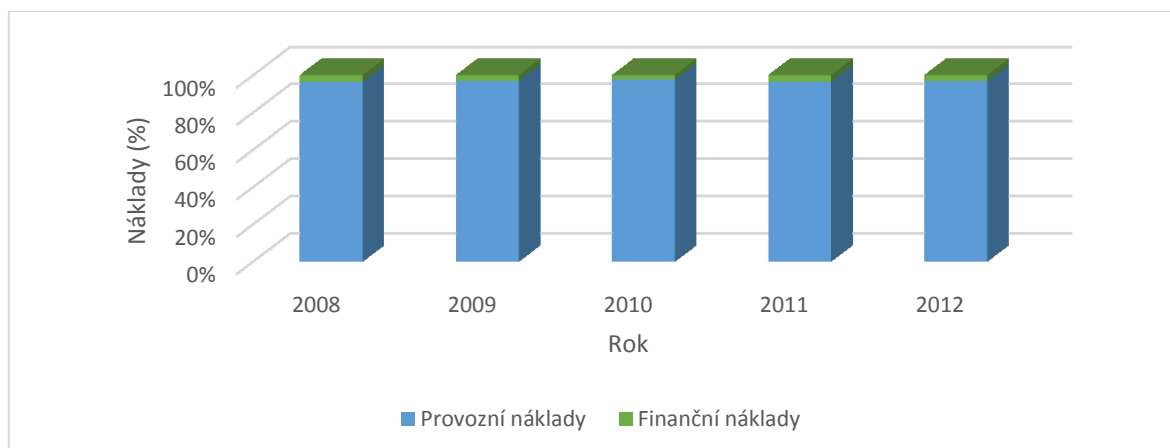
4.1.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tato podkapitola se zabývá analýzou struktury výkazu zisku a ztráty. Za základnu byly u analýzy výnosů zvoleny celkové výnosy a u analýzy nákladů celkové náklady.

Vertikální analýza nákladů

Z grafu 4.15 lze vyčíst, že téměř absolutní podíl na celkových nákladech tvoří náklady na provozní činnost společnosti, kdy ve všech sledovaných obdobích jejich podíl činil více než 96 % z celkových nákladů. Zbylá část připadá na finanční náklady, jelikož společnost od roku 2008 do roku 2012 nevykazovala mimořádné náklady.

Graf 4.15: Struktura nákladů v letech 2008 až 2012



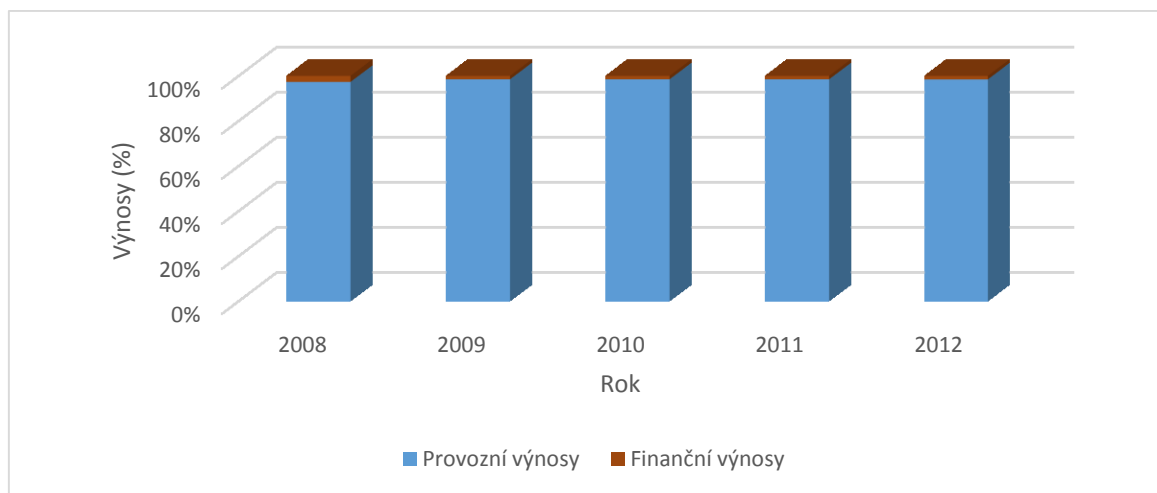
Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Struktura provozních nákladů je velice rozmanitá a největší položku tvoří spotřeba materiálu a energie (viz Příloha č. 10). Jedná se o více než 70 % celkových nákladů a v roce 2012 dokonce 83,61 %. Např. u nákladů vynaložených na prodané zboží lze sledovat každoroční pokles procentního podílu, a to tak, že v roce 2012 byl jejich podíl na celkových nákladech nulový, z čeho vyplývá, že nedošlo k realizaci zboží. Důležité je také si povšimnout, že náklady na služby od roku 2009 výrazně klesly a drží se na hodnotě kolem 3,5% podílu celkových nákladů. Za zmínku stojí také odpisy. Jejich podíl na celkových nákladech v roce 2009 stoupl na 6,06 %, ale v následujících letech klesal až na hodnotu 2,34 % celkových nákladů. Ostatní položky tvoří v celkových nákladech pouze zanedbatelné podíly, které jsou každoročně přibližně totožné.

Vertikální analýza výnosů

To co platilo o struktuře nákladů, lze aplikovat rovněž na strukturu výnosů (viz Graf 4.17). Téměř absolutní podíl z celkových výnosů připadá na provozní výnosy a činí v posledních letech 98,44 %. Zbylá část připadá na finanční výnosy, které se pohybují kolem 1,5 % celkových výnosů. Stejně jako u nákladů, ani u výnosů společnost neevidovala mimořádné výnosy.

Graf 4.16: Struktura výnosů v letech 2008 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Z Přílohy č. 11 můžeme vyčíst, že téměř absolutní podíl na provozních výnosech činí tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které v roce 2012 dosáhly 97,17 % z celkových výnosů. V roce 2008 tato položka byla na úrovni 91,04 % celkových výnosů a 5,67 % výnosů

připadalo na tržby z prodeje zboží. Ostatní položky tvoří v celkových výnosech pouze zanedbatelné podíly, které jsou každoročně přibližně totožné.

4.1.2.3 Vertikální analýza výkazu cash flow

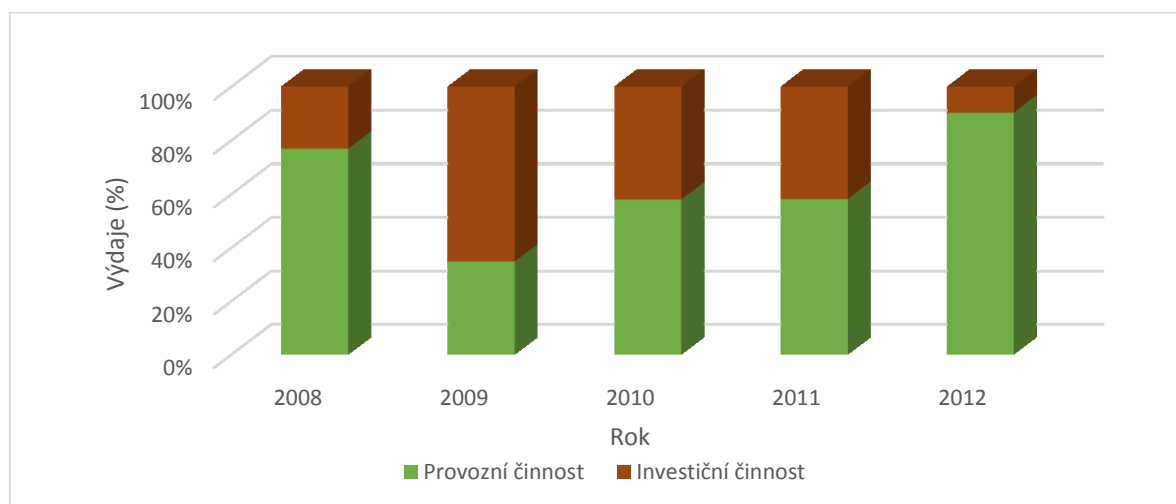
Kapitola je zaměřena na analýzu struktury výkazu cash flow. Základnou u analýzy výdajů byly celkové výdaje a u analýzy příjmů celkové příjmy.

Vertikální analýza výdajů

Na výdajích společnosti se podílejí pouze výdaje na činnost provozní a investiční (viz Graf 4.17). Jejich struktura není stabilní, a proto si lze povšimnout, že v roce 2009 výdaje na investiční činnost dosahovaly 65,16 % celkových výdajů, jelikož firma v této době stavěla novou halu a v roce 2012 byla hala téměř hotová, tudíž výdaje na investiční činnost tvořily pouhých 9,71 %.

Struktura provozních výdajů byla ve všech sledovaných letech velice rozmanitá a její detailnější podobu lze vyčíst z Přílohy č. 14.

Graf 4.17: Struktura peněžních výdajů v letech 2008 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

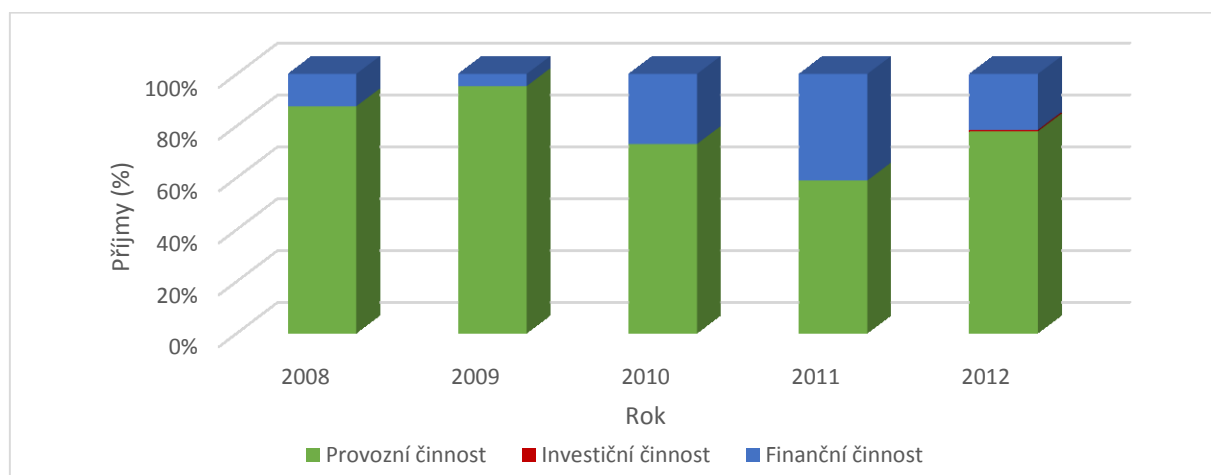
Vertikální analýza příjmů

Příjmy společnosti zahrnují především příjmy z provozní a finanční činnosti, ovšem nejvýznamnější podíl připadá na provozní činnost a v roce 2009 byl příjem z provozní činnosti ve výši dokonce až 95,30 % celkových příjmů (viz Graf 4.18). Razantní pokles nastal v roce

2011, kdy podíl klesl na 58,88 % celkových příjmů. Od roku 2010 dochází k nárůstu podílu u finanční činnosti, kdy tento podíl v roce 2011 činil až 41,12 % celkových příjmů.

Struktura provozních příjmů byla ve všech sledovaných letech velice rozmanitá a její detailnější podobu lze vyčíst z Přílohy č. 15.

Graf 4.18: Struktura peněžních příjmů v letech 2008 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Kapitola obsahuje provedení analýzy rozdílových ukazatelů ve vybrané společnosti za roky 2008 až 2012. Podrobné hodnoty vypočtených ukazatelů jsou uvedeny v Tab. 4.1.

Tab. 4.1: Rozdílové ukazatele vybrané společnosti v letech 2008 až 2012

Rozdílové ukazatele (v tis. Kč)	Vzorec	Rok				
		2008	2009	2010	2011	2012
Čistý pracovní kapitál	(2.4)	13 822	18 587	25 185	20 187	23 544
Čisté pohotové prostředky	(2.5)	- 74 822	- 59 399	- 78 916	- 126 305	-153 018
Čistý peněžní majetek	(2.6)	- 36 005	- 17 966	- 16 594	- 29 228	- 57 599

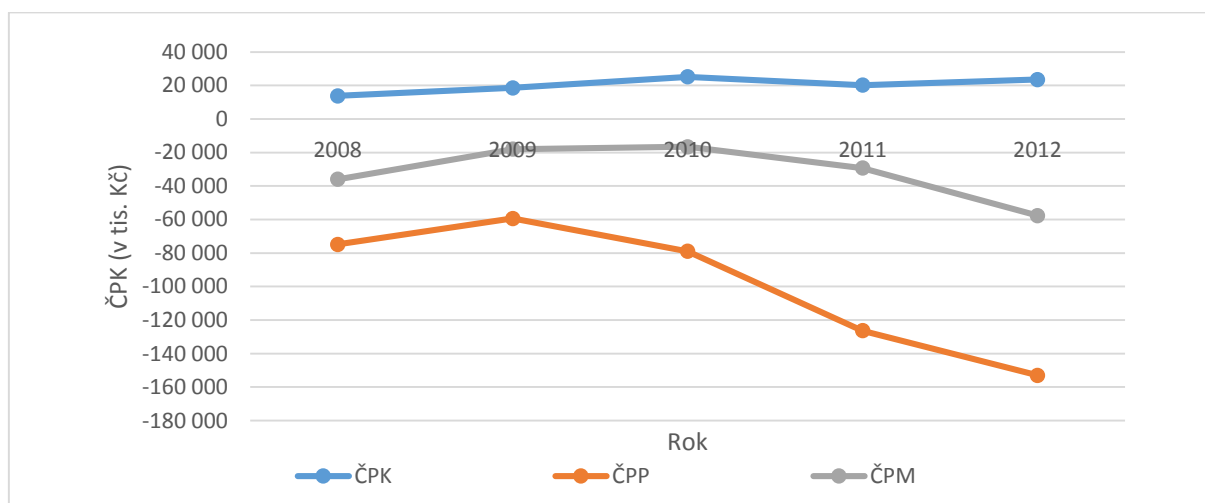
Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Z Grafu 4.19 je zřejmé, že čistý pracovní kapitál měl po celé sledované období kladné hodnoty, které meziročně rostly. Znamená to tedy, že krátkodobá aktiva byla vždy vyšší než krátkodobé závazky, čímž byla zajištěna likvidita společnosti. Nejvyšší hodnoty čistého pracovního kapitálu bylo dosaženo v posledním sledovaném roce, a to 23 544 tis. Kč.

Zmíněný graf rovněž uvádí, že čisté pohotové prostředky po celé sledované období vykazují záporné hodnoty a od roku 2009 mají klesající trend. Znamená to, že společnost nedisponuje dostatečnou výši peněžních prostředků, které jsou nezbytné k úhradě okamžitě splatných závazků, a může se dostat do platební neschopnosti. Nejlepší hodnoty bylo dosaženo v roce 2009, a to - 59 399 tis. Kč, ovšem v dalších letech vývoj tohoto ukazatele vykazoval klesající trend.

Jak je patrné z Grafu 4.19, čistý peněžní majetek má konkávní vývoj a po celé sledované období dosahuje záporných hodnot. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2010, a to - 16 594 tis. Kč, což signalizuje, že společnost nemá dostatek volných peněžních prostředků k okamžité úhradě všech krátkodobých závazků.

Graf 4.19: Vývoj rozdílových ukazatelů v letech 2008 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Kapitola popisuje analýzu jednotlivých poměrových ukazatelů na základě účetních výkazů vybrané společnosti z let 2008 až 2012. Samostatně analyzovány zde budou ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele likvidity, rentability a aktivity. Pro posouzení finanční situace vybrané společnosti budou vypočtené hodnoty vybraných poměrových ukazatelů srovnány s odvětvím (viz Příloha č. 17)

4.3.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Podklady pro výpočty vybraných ukazatelů finanční stability a zadluženosti vychází z kapitoly 2.6.3.1 a z účetních výkazů vybrané společnosti, jež jsou součástí Přílohy č. 1 až 3. Podrobné výpočty těchto ukazatelů jsou uvedeny v Tab. 4.2.

Tab. 4.2: Ukazatele finanční stability a zadluženosti vybrané společnosti v letech 2008 až 2012

Ukazatele finanční stability a zadluženosti (v %)	Vzorec	Rok				
		2008	2009	2010	2011	2012
Celková zadluženost	(2.7)	86,10	83,52	84,06	85,56	83,30
Dlouhodobá zadluženost	(2.8)	44,60	47,63	44,78	37,65	30,26
Běžná zadluženost	(2.9)	53,63	51,74	56,76	65,58	66,16
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	(2.10)	13,90	16,48	15,94	14,44	16,70
Míra zadluženosti	(2.12)	619,29	506,73	527,46	592,31	498,63
Úrokové krytí (koef.)	(2.13)	2,03	2,51	2,34	2,26	2,54
Úrokové zatížení	(2.14)	49,18	39,77	42,73	44,07	39,33
Úvěrová zadluženost	(2.15)	265,59	240,46	257,00	309,97	276,24
Majetkový koeficient	(2.16)	719,23	606,73	627,46	692,31	598,63
Dlouhodobé krytí aktiv	(2.17)	58,51	64,11	60,71	52,10	46,97
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	(2.18)	123,65	121,81	125,86	116,70	120,53
Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem	(2.19)	29,38	31,31	33,04	32,35	42,87

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Z Grafu 4.20 lze vyčíst, že **celková zadluženost** vybrané společnosti se ve sledovaném období pohybuje mezi 80 až 90 %, z toho lze usoudit, že společnost překračuje doporučenou míru zadlužení o více než 20 % maximální doporučené hodnoty tohoto ukazatele. Je-li vysoká hodnota tohoto ukazatele, značí to vysoké riziko pro věřitele. K hlubšímu prozkoumání této situace slouží **ukazatele běžné a dlouhodobé zadluženosti**. Trendy těchto ukazatelů by měly v čase klesat. Ukazatel běžné zadluženosti však s časem roste a klesající trend lze pozorovat pouze u ukazatele dlouhodobé zadluženosti. Z toho lze usoudit, že podnik od roku 2010 upřednostňuje financování aktiv spíše krátkodobými cizími zdroji před cizími zdroji dlouhodobými.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech se ve sledovaném období pohybuje mezi 10 až 20 % (viz Graf 4.20) a jedná se o doplňující ukazatel k celkové zadluženosti. Lze tedy konstatovat, že podnik upřednostňuje financování aktiv formou cizího kapitálu před kapitálem vlastním. Důležité je také poznamenat, že financování vlastním kapitálem je na velice nízké úrovni a pro společnost by bylo výhledově žádoucí snížit financování aktiv cizími zdroji ve prospěch zdrojů vlastních.

Z provedené analýzy vyplývá, že **ukazatel míry zadluženosti** (viz Graf 4.21) má za sledované období klesající trend, ovšem pokud bychom analyzovali společnost od roku 2011, vidíme, že míra zadluženosti prudce klesla, což je pro společnost příznivé. Této situaci je třeba věnovat zvýšenou pozornost, jelikož ukazatel stále dosahuje hodnot vysoce nad hodnotami doporučenými.

Jak je patrné z Grafu 4.20 **ukazatel úrokového zatížení** má klesající trend, což je pro společnost příznivé, ovšem jeho hodnota ve všech sledovaných obdobích přesahuje nebo se alespoň velice přibližuje maximální doporučené hodnotě, která činí 40 %, tzn., že přibližně 40 % z provozního zisku odčerpají úroky související s cizím kapitálem. **Úrokové krytí** je převrácenou hodnotou předchozího ukazatele a jeho trend ve vybrané společnosti je po sledované období rostoucí (viz Graf 4.20). Ukazatele vyjadřuje, kolikrát provozní zisk převyší úroky související s cizím kapitálem, což znamená, že čím vyšší je úrokové krytí, tím lepší je finanční situace firmy. Situace ve vybrané společnosti je však nepříznivá, jelikož tento ukazatel nedosahuje ani minimální doporučené hodnoty.

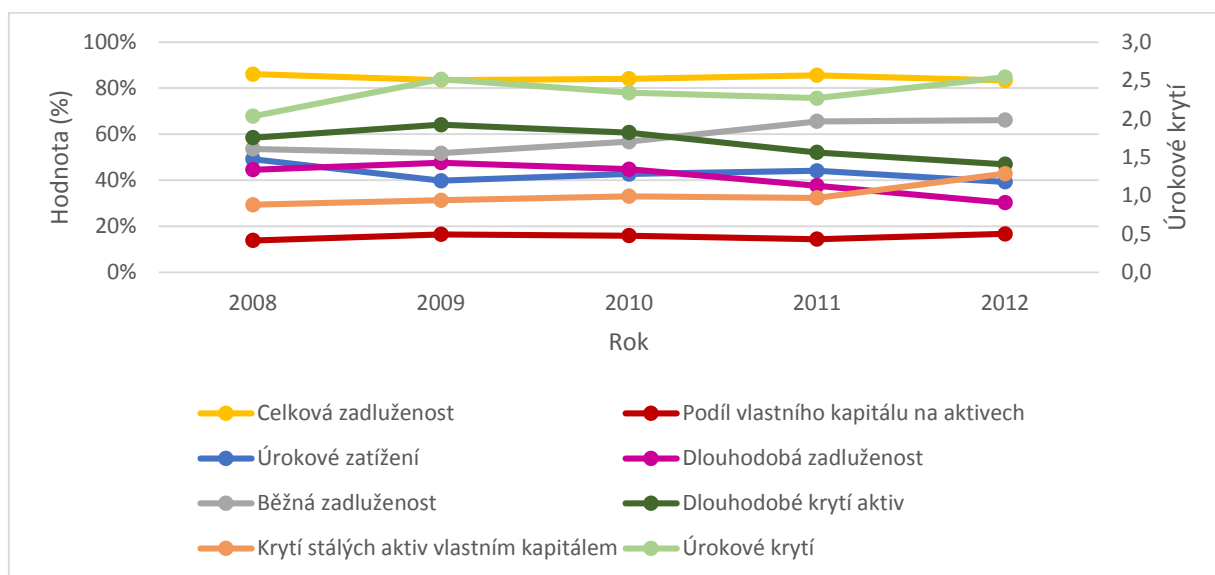
Ukazatel úvěrové zadluženosti je ve sledovaném období stabilní (viz Graf 4.21). Jedná se o příznivou situaci pro firmu, avšak je nutno poznamenat, že jeho hodnota výrazně převyšuje hodnotu doporučenou.

Trend **majetkového koeficientu** v letech 2008 až 2012 byl klesající. Doporučený vývoj tohoto ukazatele je stabilní nebo alespoň ne příliš klesající. Jak je patrné z Grafu 4.21 ve sledovaném období jeho hodnota poklesla o 1/6 svého celku, tudíž ukazatel splňuje doporučení.

Trend **ukazatele dlouhodobého krytí aktiv** je klesající, což znamená, že od roku 2008 do roku 2012 společnost přechází z krytí aktiv dlouhodobým kapitálem na kapitál krátkodobý (viz Graf 4.20). Z předchozích analýz je patrné, že společnost ve sledovaném období značně navýšila oběžný majetek, který financovala krátkodobými zdroji. **Ukazatel krytí stálých aktiv** podrobnější vysvětluje předchozí ukazatel. Jeho trend je u sledované společnosti stabilní (viz Graf 4.21) a dosahuje přibližně 120 %, což znamená vyšší stabilitu podniku, ale nižší

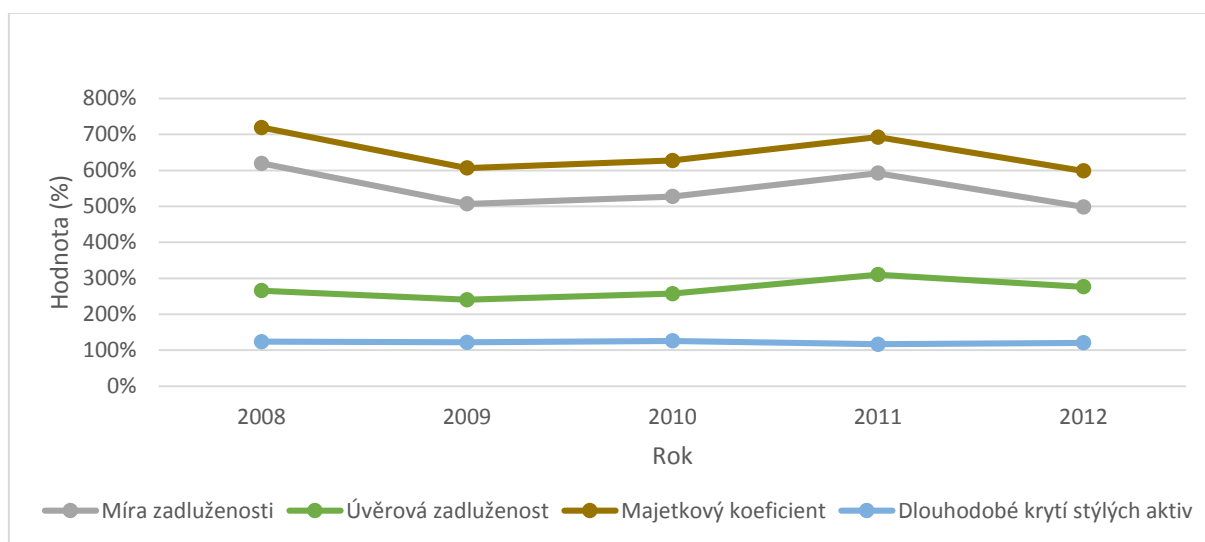
efektivnost podnikání jako celku, jelikož dochází k překapitalizaci. Posledním ukazatelem je **krytí stálých aktiv vlastním kapitálem**. Jedná je o doplňující ukazatel k předchozímu a jeho hodnota ve vybrané společnosti dosahovala ve sledovaném období maximálně 42 %, což znamená, že podnik není schopen vlastním kapitálem pokrýt ani stálá aktiva (viz Graf 4.20).

Graf 4.20: Vybrané ukazatele finanční stability a zadluženosti v letech 2008 až 2012 (I.)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Graf 4.21: Vybrané ukazatele finanční stability a zadluženosti v letech 2008 až 2012 (II.)



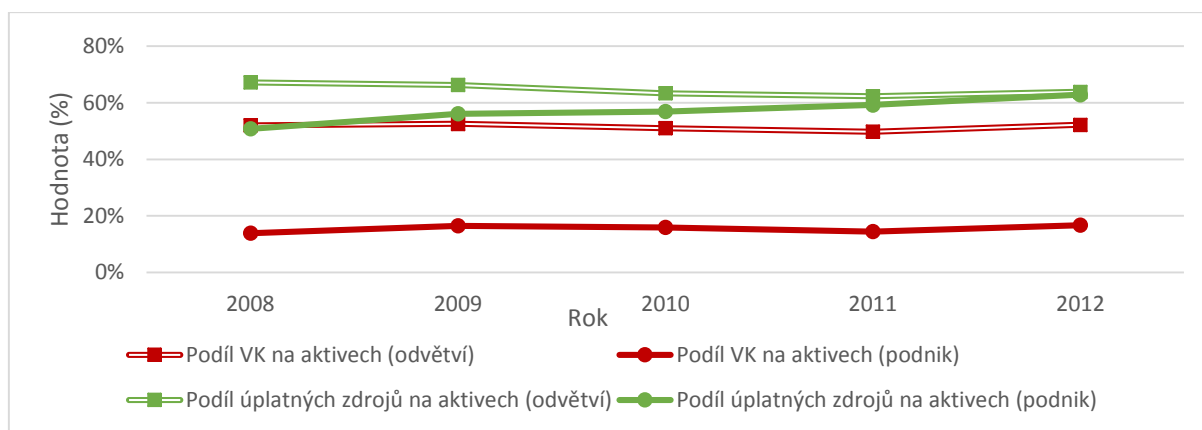
Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Srovnání vybrané společnosti s odvětvím v oblasti ukazatelů finanční stability a zadluženosti

Z Grafu 4.22 je patrné, že ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech ve vybrané společnosti je vysoce pod hodnotami odvětví a ukazatel podílu úplatných zdrojů (vlastní kapitál a bankovní úvěry) na aktivech je rovněž pod hodnotami odvětví, avšak zde není rozdíl tak razantní a v roce 2012 je jeho hodnota ve firmě a odvětví téměř totožná.

Z výsledků této kapitoly lze usoudit, že hodnoty ukazatelů finanční stability a zadluženosti jsou podprůměrné vzhledem k odvětví a vybočují z doporučených hodnot. Rovněž došlo ke změně struktury pasiv ve prospěch financování cizími zdroji.

Graf 4.22: Srovnání vybraných ukazatelů finanční stability a zadluženosti s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

4.3.2 Ukazatele likvidity

Kapitola je zaměřena na provedení analýzy ukazatelů likvidity neboli platební schopnosti podniku pomocí vybraných ukazatelů. Podrobné hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou obsaženy v Tab. 4.3. Podkladem pro zhodnocení podniku na základě ukazatelů likvidity je kapitola 2.6.3.2.

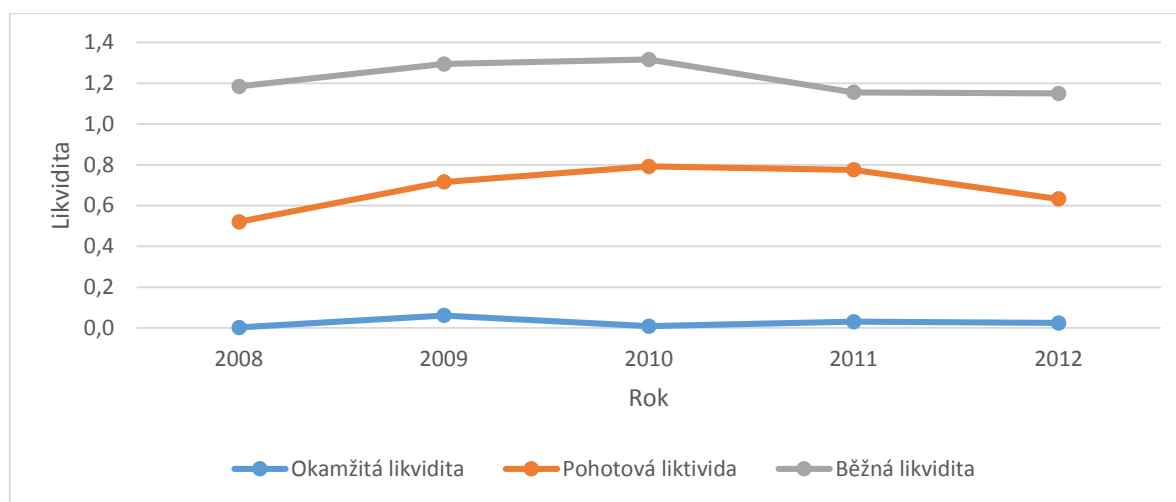
Tab. 4.3: Výpočty ukazatelů likvidity vybrané společnosti v letech 2008 až 2012

Ukazatele likvidity	Vzorec	Rok				
		2008	2009	2010	2011	2012
Okamžitá likvidita	(2.20)	0,002	0,060	0,008	0,030	0,024
Pohotová likvidita	(2.21)	0,520	0,716	0,791	0,776	0,633
Běžná likvidita	(2.22)	1,184	1,294	1,317	1,155	1,150

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Z Grafu 4.23 a Tab. 4.3 je patrné, že ani jeden druh likvidity po celé sledované období nedosahuje minimální doporučené hodnoty. Z toho lze usoudit, že společnost by nebyla schopna ani po proměně veškerých oběžných aktiv na peníze uhradit v dané chvíli krátkodobé závazky. Pokud hlouběji prozkoumáme ukazatel běžné likvidity, vidíme, že jeho hodnota přesahuje 1, což znamená, že podnik je schopen oběžnými aktivy uhradit krátkodobé závazky. Pouze nedosahuje doporučených hodnot.

Graf 4.193: Ukazatele likvidity v letech 2008 až 2012

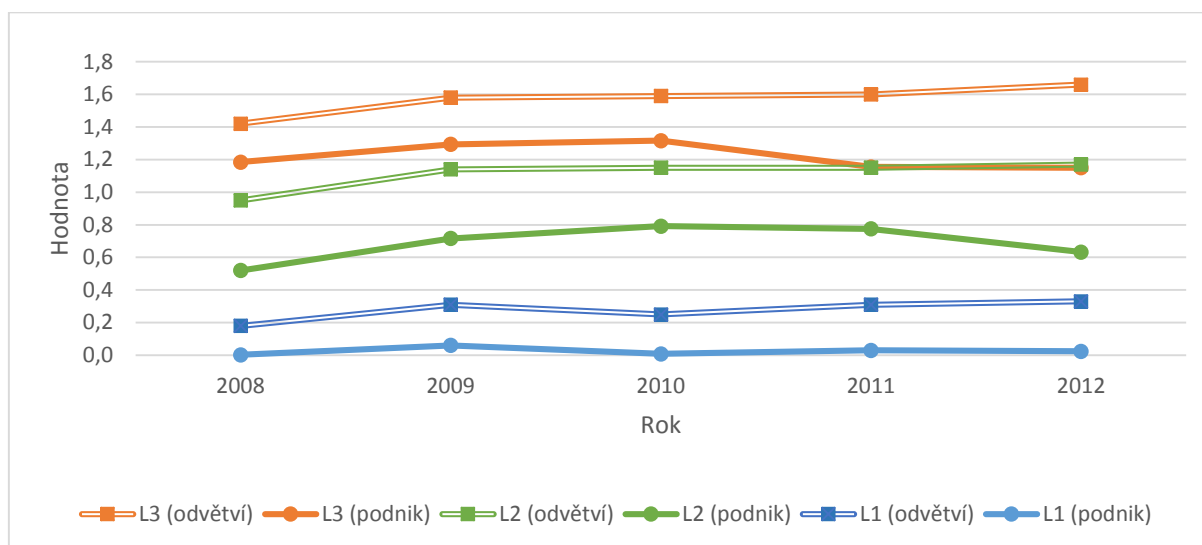


Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Srovnání vybrané společnosti s odvětvím v oblasti ukazatelů likvidity

Graf 4.24 naznačuje, že odvětví, v němž se podnik nachází, dosahuje lepších doporučených hodnot než samotná společnost. Z toho lze usoudit, že výše oběžných aktiv ve společnosti nestačí na pokrytí krátkodobých závazků a společnost by měla tuto situaci začít řešit. Z analýzy této kapitoly lze usoudit, že hodnoty ukazatelů likvidity jsou opět podprůměrné vzhledem k hodnotám odvětví, ovšem podnik lze označit za likvidní, a to i v případě, že vypočtené hodnoty nedosahovaly hodnot doporučených. Nicméně výše čistého pracovního kapitálu vypovídá o tom, že společnost má dostatek oběžného majetku, kterým lze uhradit krátkodobé závazky, jelikož čistý pracovní kapitál dosahuje kladných hodnot a jeho dlouhodobý trend je rostoucí (viz Tab. 4.1).

Graf 4.24: Srovnání ukazatelů likvidity s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

4.3.3 Ukazatele rentability

Tato podkapitola obsahuje analýzu vybraných ukazatelů rentability investovaného kapitálu, které se v praxi řadí k těm nejsledovanějším. Obecně pro všechny ukazatele rentability platí, že v čase by měly růst. Podrobné hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou obsaženy v Tab. 4.4 a teoretické pojetí těchto ukazatelů obsahuje kapitola 2.6.3.3.

Tab. 4.4: Výpočty ukazatelů rentability vybrané společnosti v letech 2008 až 2012

Ukazatele rentability (v %)	Vzorec	Rok				
		2008	2009	2010	2011	2012
Rentabilita aktiv	(2.23)	5,05	4,48	3,50	6,44	6,67
Rentabilita dlouhodobých zdrojů	(2.24)	8,63	6,98	5,76	12,37	14,19
Rentabilita vlastního kapitálu	(2.25)	26,31	13,70	10,04	17,83	20,48
Rentabilita tržeb	(2.26)	2,12	1,44	1,01	1,65	2,22
Rentabilita nákladů	(2.27)	2,10	1,43	1,00	1,58	2,58

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Jak je možno vidět z Grafu 4.25 a Tab. 4.4, **rentabilita aktiv** má v čase rostoucí trend, a to i za situace, že od roku 2008 do roku 2010 docházelo ke snižování její hodnoty z 5,05 % na 3,5 %, ovšem od roku 2011 rentabilita aktiv začala opět růst a v roce 2012 dosahovala její hodnota 6,67 %.

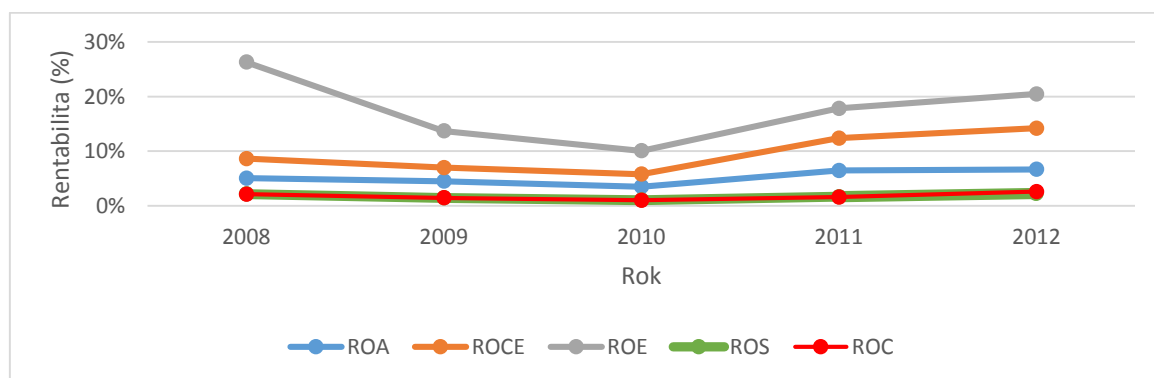
Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů od počátku sledovaného období do roku 2010 klesal (viz Graf 4.25 a Tab. 4.4). V roce 2011 došlo k razantnímu navýšení tohoto ukazatele, a to o více než dvojnásobek hodnoty roku 2010. V posledním sledovaném období růst rentability dlouhodobých zdrojů pokračoval a dosáhl své nejvyšší hodnoty, která činila 14,19 %. Dlouhodobě tento ukazatel splnil doporučení, tzn., že má rostoucí trend.

U rentability vlastního kapitálu docházelo od roku 2008 do roku 2010 k výraznému snižování hodnoty. Rok 2011 přinesl zvrat ve vývoji a ukazatel začal nabývat vyšších hodnot než v letech předcházejících (viz Graf 4.25 a Tab. 4.4). I přes tento růst bylo snížení v prvních sledovaných letech natolik výrazné, že dlouhodobý trend rentability vlastního kapitálu ve vybrané společnosti je klesající, což může negativně působit na chod společnosti. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosahoval v roce 2008 (26,31 %) a nejnižší v roce 2010 (10,04 %).

Z Grafu 4.25 a Tab. 4.4 lze sledovat, že ukazatel **rentability tržeb** od začátku sledovaného období do roku 2010 klesal. Zvrat ve vývoji tohoto ukazatele odstartoval rok 2011. Zvýšení bylo o něco málo větší než předchozí snížení hodnoty tohoto ukazatele, a proto je jeho vývoj v čase rostoucí. Důležité je povšimnout si, že hodnoty rentability tržeb jsou velice nízké a nepřevyšují ani 2,5 %, tzn., že ceny výrobků jsou relativně nízké nebo má společnost vysoké náklady. Ovšem rostoucí trend signalizuje zlepšující se situaci.

Ukazatel rentability nákladů, jak je patrné z Grafu 4.25 a Tab. 4.4, má do roku 2010 klesající vývoj, což je pro firmu příznivé. Zvrat nastává v roce 2011, kdy rentabilita nákladů začíná růst a v roce 2012 dosahuje hodnoty 2,58 %, tzn., že zhruba 2,6 % z celkového čistého zisku připadá na náklady. Tímto lze vyvrátit tvrzení, že ukazatel rentability tržeb dosahuje nízké úrovně z důvodu vysokých nákladů.

Graf 4.20: Vývoj vybraných ukazatelů rentability v letech 2008 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Srovnání vybrané společnosti s odvětvím v oblasti ukazatelů rentability

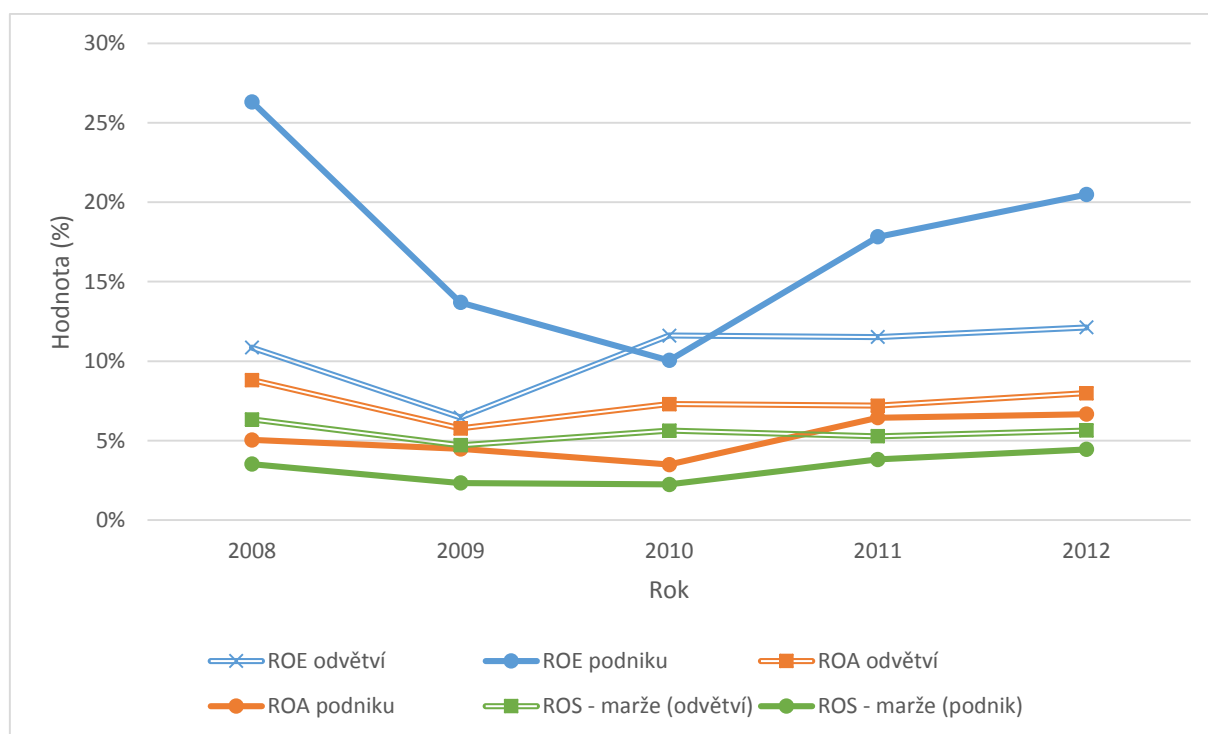
Jak je patrné z Grafu 4.26, rentabilita vlastního kapitálu pro dané odvětví má od roku 2010 stabilní vývoj, ale ve vybraném podniku se prudce zvyšuje. Tato situace hodnotí podnik jako nadprůměrně ziskový z hlediska tohoto ukazatele.

Rentabilita aktiv, která bývá považována za základní ukazatel této skupiny poměrových ukazatelů, dosahuje ve vybrané společnosti po celé sledované období nižších hodnot oproti hodnotám odvětví, což je signálem toho, že společnost nedosahuje výnosnosti celkového kapitálu ani na úrovni odvětvového průměru (viz Graf 4.26).

Ukazatel rentability tržeb vybrané společnosti dosahuje ve všech sledovaných letech nižších hodnot, než vykazovalo odvětví. Značí to situaci, že vybraná společnost má vysoké výrobní náklady či prodává za relativně nízké ceny než je obvyklé v odvětví (viz Graf 4.26).

Závěrem této podkapitoly lze říct, že v oblasti rentability si vybraná společnost vede vskutku dobře. Významný nárůst je viditelný v oblasti rentability aktiv a rentability dlouhodobých zdrojů, ale i v jiných oblastech. I přes některé podprůměrné hodnoty vůči odvětví, lze konstatovat, že společnost je zisková, tedy rentabilní.

Graf 4.21: Srovnání ukazatelů rentability s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

4.3.4 Ukazatele aktivity neboli obratu

Kapitola popisuje analýzu ukazatelů aktivity ve vybrané společnosti, které se hojně využívají při řízení aktiv. Podrobné výpočty jsou součástí Tab. 4.5. Podklady pro výpočty vybraných ukazatelů aktivity vychází z kapitoly 2.6.3.4 a z účetních výkazů vybrané společnosti, které jsou součástí Přílohy č. 1 až 3.

Tab. 4.5: Výpočty ukazatelů aktivity vybrané společnosti v letech 2008 až 2012

Ukazatele aktivity	Vzorec	Rok				
		2008	2009	2010	2011	2012
Obrátka celkových aktiv (počet obrátů za rok)	(2.28)	1,722	1,563	1,587	1,563	1,539
Obrátka stálých aktiv (počet obrátů za rok)	(2.29)	3,639	2,969	3,290	3,500	3,949
Obrátka zásob (počet obrátů za rok)	(2.30)	6,242	7,530	7,691	8,598	5,607
Obrátka pohledávek (počet obrátů za rok)	(2.31)	8,013	6,643	5,156	4,377	4,768
Obrátka závazků (počet obrátů za rok)	(2.32)	4,149	4,354	4,039	3,262	2,902
Doba obratu aktiv (dny)	(2.33)	209,110	230,365	226,850	230,365	233,928
Doba obratu stálých aktiv (dny)	(2.34)	98,938	121,248	109,428	102,847	91,160
Doba obratu zásob (dny)	(2.35)	57,673	47,809	46,807	41,871	64,208
Doba obratu pohledávek (dny)	(2.36)	44,929	54,192	69,823	82,257	75,504
Doba obratu závazků (dny)	(2.37)	86,770	82,679	89,121	110,347	124,054

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Graf 4.27 znázorňuje vývoj všech typů obrátek ve vybrané společnosti za období let 2008 až 2012. Vývoj **obrátky celkových aktiv** má mírně klesající tendenci, což pro podnik není příznivá situace. V roce 2012 nabýval tento ukazatel hodnoty 1,539, což znamená, že se celková aktiva za rok obrátí v tržby přibližně 1,5 krát. Po celé sledované období obrátka aktiv splňuje doporučenou hodnotu, z čehož plyne, že společnost využívá svůj majetek dostatečně efektivně.

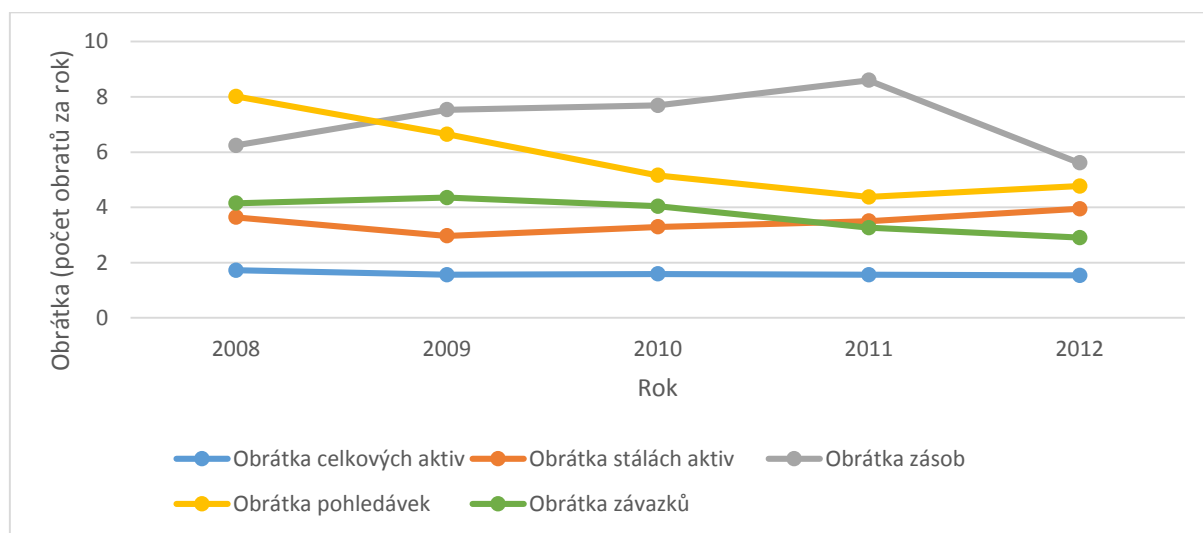
Dále z tohoto grafu vyplývá, že **rychlost obratu stálých aktiv** má mírně rostoucí trend. Jedná se o doplňkový ukazatel k obrátce celkových aktiv, z něhož lze usoudit, že je-li rychlost obratu dlouhodobého majetku rostoucí a rychlost obratu celkového majetku klesající, pak společnost dlouhodobý majetek využívá efektivně, na rozdíl od majetku oběžného.

Jak je vidět z Grafu 4.27, **rychlost obrátu zásob** měla do roku 2010 rostoucí trend, ovšem rok 2011 přinesl zvrat v podobě výrazného poklesu hodnoty obrátky zásob, což signalizuje, že společnost zásoby nevyužívá efektivně.

Dlouhodobý trend **obrátky pohledávek** je klesající, což je pro společnost příznivé (viz Graf 4.27). Nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2011, a to 4,377, což znamená, že pohledávky jsou za jeden rok přeměněny v peněžní prostředky přibližně 4,4 krát.

Ze zmíněného grafu lze rovněž vyčíst, že **obrátka závazků** má klesající trend. Jedná se o situaci nevýhodnou pro společnost a signalizuje to, že dodavatelé této společnosti zkracují lhůty splatnosti.

Graf 4.22: Vývoj jednotlivých druhů obrátek v letech 2008 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Doba obrátu aktiv vykazuje dle Grafu 4.28 a Tab. 4.5 rostoucí trend, což není příznivá situace pro společnost a znamená to, že produkční efektivnost podniku se snižuje. Z analyzovaných období má nejlepší hodnotu rok 2008, kdy doba obrátu aktiv je na úrovni 209, což znamená, že celková aktiva se promění v tržby za 209 dní.

Z Grafu 4.28 vyčteme, že **doba obrátu stálých aktiv** má od roku 2009 klesající charakter, který je pro podnik žádoucí. Srovnáváním tohoto ukazatele s dobou obrátu aktiv zjistíme, že pozitivní vývoj představuje dlouhodobý majetek a negativní vývoj pak majetek oběžný.

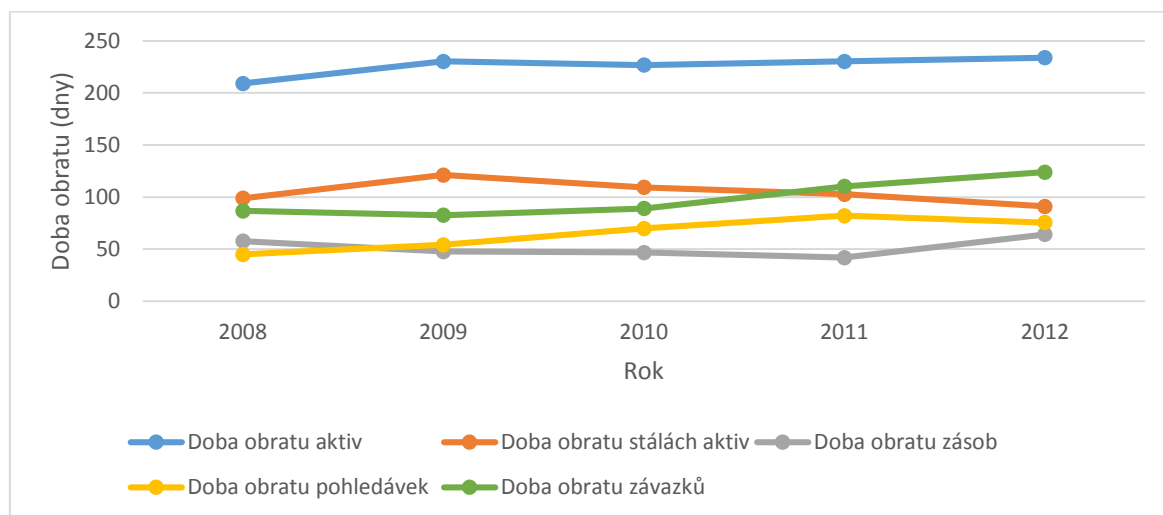
Ukazatel **doby obrátu zásob** byl od počátku sledovaného období do roku 2011 klesající, což bylo pro podnik přínosné, ovšem mezi roky 2011 a 2011 došlo k výraznějšímu vzestupu

doby obratu zásob, a to dokonce v takové míře, že hodnota roku 2012 byla vyšší než výchozí hodnota v roce 2008. Zvyšující se počet dnů ukazatele doby obratu zásob signalizuje špatné hospodaření s touto složkou majetku.

Od roku 2008 do roku 2011 lze pozorovat (viz Graf 4.28 a Tab. 4.5), že **doba obratu pohledávek** se meziročně zvyšovala, což vypovídá o zhoršení platební disciplíny odběratelů a pro podnik není tato situace žádoucí. Ovšem v roce 2012 byl zaznamenán pokles tohoto ukazatele, což svědčí o lepší platební morálce odběratelů vybrané společnosti. Doporučenou hodnotu maximálně 50 dní, společnost výrazně převyšuje od roku 2010.

Doba obratu závazků (viz Graf 4.28 a Tab. 4.5), kromě roku 2009, ve všech sledovaných letech meziročně stoupala. Trend tohoto ukazatele by měl být stabilní, což vybraná společnost nesplňuje. Maximální doporučená doba obratu závazků je 100 dní, což společnost splňuje pouze v letech 2008 až 2010. Pro nenarušení finanční rovnováhy ve firmě je nutné, aby doba obratu pohledávek byla nižší než doba obratu závazků. Toto pravidlo vybraná společnost splňuje ve všech sledovaných letech.

Graf 4.23: Vývoj jednotlivých druhů dob obratu v letech 2008 až 2012



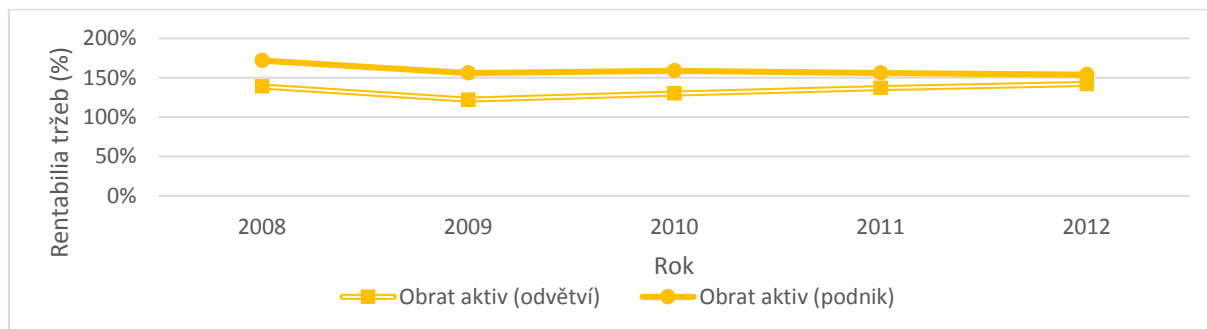
Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Srovnání vybrané společnosti s odvětvím v oblasti vybraných ukazatelů aktivity

Jak je patrné z Grafu 4.29, vývoj obratu aktiv vybrané společnosti vzhledem k odvětví je nadprůměrný, což signalizuje, že vybraná společnost využívá majetek lépe, než ostatní firmy v odvětví.

Závěrem této kapitoly je, že vybraná společnost ne příliš úspěšně hospodaří se zásobami a závazky. Pozitivní je fakt, že doba obratu pohledávek je vyšší než doba obratu zásob.

Graf 4.24: Srovnání ukazatelů aktivity s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

4.4 Pyramidový rozklad a analýza odchylek ukazatele ROE

Kapitola je zaměřena na provedení pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu za období let 2008 až 2012. Ukazatel rentability vlastního kapitálu je možné rozložit následovně:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (4.1)$$

kde EAT značí čistý zisk po zdanění, VK vyjadřuje vlastní kapitál, T jsou celkové tržby a A vyjadřuje celkové aktiva.

Vrcholový ukazatel ROE bude pyramidově rozložen pomocí tří vysvětlujících (dílčích) ukazatelů, kterými jsou rentabilita tržeb, obrátka celkových aktiv a majetkový koeficient (finanční páka). Analýza odchylek bude provedena pomocí metody postupných změn, logaritmické metody a metody funkcionální. Smyslem analýzy odchylek je vyčíslit vlivy vysvětlujících ukazatelů, které působily na změnu vrcholového ukazatel po celé sledované období. Hodnoty vrcholového i vysvětlujících ukazatelů jsou uvedeny v Tab. 4.6 a jsou podkladem pro všechny tři metody.

Tab. 4.6: Rozklad ukazatele ROE pomocí tří vysvětlujících ukazatelů v letech 2008 až 2012

Rozklad ukazatele ROE	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Rentabilita vlastního kapitálu	0,263	0,137	0,100	0,178	0,205
meziroční změna ROE	x	- 0,126	- 0,037	0,078	0,027
➤ Rentabilita tržeb	0,021	0,014	0,010	0,016	0,022
➤ Obrátka celkových aktiv	1,722	1,563	1,587	1,563	1,539
➤ Majetkový koeficient	7,19	6,07	6,27	6,92	5,99

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

4.4.1 Rozklad ROE pomocí metody postupných změn

Tato část práce obsahuje provedenou analýzu odchylek ukazatele ROE v letech 2008 až 2012. Velikost vlivů vysvětlujících ukazatelů na ukazatel vrcholový se určí dle vzorců (2.42), (2.43) a (2.44).

Z Tab. 4.7 je patrné, že největší vliv na pokles ukazatele ROE mezi roky 2008 (26,3 %) a 2009 (13,7 %) měla rentabilita tržeb, která se na snížení vrcholového ukazatele podílela - 8,372 %, dále v pořadí měl na snížení ukazatel ROE vliv pokles majetkového koeficientu (o - 2,528 %) a jako poslední a nejmenší vliv na snížení ukazatele ROE lze uvést snížení obrátky aktiv (- 1,642 %). Z této analýzy vyplývá, že snížení vrcholového ukazatele bylo způsobeno snížením všech dílčích ukazatelů.

Tab. 4.7: Rozklad ukazatele ROE metodou postupných změn mezi lety 2008 až 2009

Ukazatel	a_i 2008	a_i 2009	$\Delta a = a_{2009} - a_{2008}$	$\Delta ROE_{ai} (\%)$	Pořadí
ROS = a_1	0,021	0,014	- 0,007	- 8,372	1
Obrátka aktiv = a_2	1,722	1,563	- 0,159	- 1,642	3
Majetkový koeficient = a_3	7,193	6,067	- 1,126	- 2,528	2
Celkem	x	x	x	- 12,542	x

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

V roce 2010 oproti roku 2009 ukazatel ROE klesl z 13,7 % na rovných 10 % a Tab. 4.8 vysvětluje tuto změnu tím, že na ni měl největší vliv pokles rentability tržeb (- 4,093 %) a mírný nárůst ostatních vysvětlujících ukazatelů (majetkový koeficient o 0,331 % a obrátka aktiv o 0,148 %) byl natolik zanedbatelný, že vysvětlující ukazatel v konečném výsledku poklesl pouze vlivem poklesu ukazatele ROS.

Tab. 4.8: Rozklad ukazatele ROE metodou postupných změn mezi lety 2009 až 2010

Ukazatel	a _i 2009	a _i 2010	$\Delta a = a_{2010} - a_{2009}$	$\Delta ROE_{ai} (\%)$	Pořadí
ROS = a ₁	0,014	0,010	- 0,004	- 4,093	1
Obrátka aktiv = a ₂	1,563	1,587	0,024	0,148	3
Majetkový koeficient = a ₃	6,067	6,275	0,207	0,331	2
Celkem	x	x	x	- 3,615	x

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Na celkové změně ukazatele ROE, jehož hodnota mezi roky 2010 a 2011 stoupla z 10 % na 17,8 %, měl největší vliv ukazatel rentability tržeb, který se na zvýšení podílel 6,389 %. V pořadí druhým nejvlivnějším ukazatelem je majetkový koeficient s pozitivním vlivem 1,669 % a nejmenší vliv na vrcholový ukazatel měla obrátka aktiv, která byla dokonce negativní, a to s hodnotou - 0,25 % (viz Tab. 4.9).

Tab. 4.9: Rozklad ukazatele ROE metodou postupných změn mezi lety 2010 až 2011

Ukazatel	a _i 2010	a _i 2011	$\Delta a = a_{2011} - a_{2010}$	$\Delta ROE_{ai} (\%)$	Pořadí
ROS = a ₁	0,010	0,016	0,006	6,389	1
Obrátka aktiv = a ₂	1,587	1,563	- 0,024	- 0,250	3
Majetkový koeficient = a ₃	6,275	6,923	0,649	1,669	2
Celkem	x	x	x	7,808	x

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Z Tab. 4.10 lze vyčíst, že největší vliv na zvýšení ukazatele ROE mezi roky 2011 a 2012 z 17,8 % na 20,5 % měla rentabilita tržeb, která se na zvýšení vrcholového ukazatele podílela 6,217 %. V pořadí druhým nejvlivnějším ukazatelem na změnu ukazatele ROE byl negativní vývoj majetkového koeficientu, jenž se podílel přibližně - 3,203 %. Nejmenší vliv na meziroční změnu ukazatele ROE měla obrátka aktiv, která se podílela na změně vrcholového ukazatele - 0,366 %.

Tab. 4.10: Rozklad ukazatele ROE metodou postupných změn mezi lety 2011 až 2012 – varianta A1

Ukazatel	a _i 2011	a _i 2012	$\Delta a = a_{2012} - a_{2011}$	$\Delta ROE_{ai} (\%)$	Pořadí
ROS = a ₁	0,016	0,022	0,006	6,217	1
Obrátka aktiv = a ₂	1,563	1,539	- 0,024	- 0,366	3
Majetkový koeficient = a ₃	6,923	5,986	- 0,937	- 3,203	2
Celkem	x	x	x	2,648	x

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Nevýhodou metody postupných změn je, že při změně pořadí vysvětlujících ukazatelů může dojít k odlišné hodnotě vlivu na vrcholový ukazatel. Tab. 4.11 uvádí všechny možnosti pořadí tří vysvětlujících ukazatelů a slouží jako pomocná tabulka k Tab. 4.12, která uvádí jednotlivé vlivy vysvětlujících ukazatelů na ukazatel vrcholový v případě změny jejich pořadí. Analýza této nevýhody byla provedena pouze mezi roky 2011 a 2012, jelikož se jedná o nejaktuálnější data. Dále z Tab. 4.12 lze vyčíst, že rozdíl mezi maximální a minimální hodnotou, který byl způsoben změnou pořadí ukazatele rentability tržeb, byl necelé jedno procento, v případě obrátky aktiv se jednalo o rozdíl ve výši pouhé desetiny procenta a v případě majetkového koeficientu rozdíl činil necelých devět desetin procenta. Při pohledu na Tab. 4.12 je jasné, že v této společnosti rozdíly ve velikosti vlivů vysvětlujících ukazatelů na změnu ukazatele vrcholového, které jsou zapříčiněné změnou pořadí jednotlivých vysvětlujících ukazatelů, nejsou závislé na pořadí ukazatelů ve výpočtu. Tabulky s vypočtenými hodnotami jednotlivých vysvětlujících ukazatelů v případě prohození pořadí jsou součástí Přílohy č. 16.

Tab. 4.11: Výčet všech variant kombinace tří vysvětlujících ukazatelů

Varianta					
A1	A2	A3	A4	A5	A6
ROS	ROS	Obrátka aktiv	Obrátka aktiv	Majetkový koeficient	Majetkový koeficient
Obrátka aktiv	Majetkový koeficient	Majetkový koeficient	ROS	Obrátka aktiv	ROS
Majetkový koeficient	Obrátka aktiv	ROS	Majetkový koeficient	ROS	Obrátka aktiv

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 4.12: Hodnoty vlivů vysvětlujících ukazatelů v případě změny jejich pořadí v letech 2011 a 2012

Ukazatel (v %)	Varianta						max.	min.	rozdíl
	A1	A2	A3	A4	A5	A6			
ROS	6,217	6,217	5,294	6,122	5,294	5,376	6,217	5,294	0,923
Obrátka aktiv	- 0,366	- 0,317	- 0,271	- 0,271	- 0,235	- 0,317	- 0,235	- 0,366	0,131
Majetkový koeficient	- 3,203	- 3,252	- 2,375	- 3,203	- 2,411	- 2,411	- 2,375	- 3,252	0,878

Zdroj: Vlastní zpracování

4.4.2 Rozklad ROE pomocí logaritmické metody

Obsahem této kapitoly je vyčíslit velikost vlivů vysvětlujících ukazatelů na ukazatel vrcholový pomocí metody logaritmické a za použití vzorce (2.45).

Z Tab. 4.13 lze vyčíslit, že největší vliv na snížení ukazatele ROE v letech 2008 (26,3 %) až 2009 (13,7 %) měla rentabilita tržeb, která se na snížení vrcholového ukazatele podílela - 7,408 %, dále v pořadí měl na snížení ukazatele ROE vliv pokles majetkového koeficientu (o - 3,27 %) a jako poslední a nejmenší vliv na snížení ukazatele ROE lze uvést snížení obrátky aktiv (- 1,86 %). Pokles všech dílčích ukazatelů zapříčinil pokles ukazatele ROE.

Tab. 4.13: Rozklad ukazatele ROE logaritmickou metodou mezi lety 2008 až 2009

Ukazatel	a_i 2008	a_i 2009	I_{ai}	$\Delta ROE_{ai} (\%)$	Pořadí
ROS = a_1	0,021	0,014	0,680	- 7,408	1
Obrátka aktiv = a_2	1,722	1,563	0,908	- 1,860	3
Majetkový koeficient = a_3	7,193	6,067	0,844	- 3,270	2
Celkem	x	x	x	- 12,537	x

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

V roce 2010 oproti roku 2009 ukazatel ROE klesl z 13,7 % na rovných 10 % a Tab. 4.14 vysvětluje tuto změnu tím, že na ni měl největší vliv pokles rentability tržeb (- 4,162 %) a mírný nárůst ostatních vysvětlujících ukazatelů (majetkový koeficient o 0,391 % a obrátka aktiv o 0,179 %) byl natolik zanedbatelný, že vysvětlující ukazatel v konečném výsledku poklesl pouze vlivem poklesu ukazatele ROS.

Tab. 4.14: Rozklad ukazatele ROE logaritmickou metodou mezi lety 2009 až 2010

Ukazatel	a_i 2009	a_i 2010	I_{ai}	$\Delta ROE_{ai} (\%)$	Pořadí
ROS = a_1	0,014	0,010	0,700	- 4,162	1
Obrátka aktiv = a_2	1,563	1,587	1,015	0,179	3
Majetkový koeficient = a_3	6,067	6,275	1,034	0,391	2
Celkem	x	x	x	- 3,591	x

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Na celkové změně ukazatele ROE, jehož hodnota mezi roky 2010 a 2011 stoupla z 10 % na 17,8 %, měl největší vliv ukazatel rentability tržeb, který se na zvýšení podílel 6,716 %. V pořadí druhým nejvlivnějším ukazatelem je majetkový koeficient s pozitivním vlivem 1,339 % a nejmenší vliv na vrcholový ukazatel měla obrátka aktiv, která byla dokonce negativní, a to s hodnotou - 0,209 % (viz Tab. 4.15).

Tab. 4.15: Rozklad ukazatele ROE logaritmickou metodou mezi lety 2010 až 2011

Ukazatel	a_i 2010	a_i 2011	I_{ai}	$\Delta ROE_{ai} (\%)$	Pořadí
ROS = a_1	0,010	0,016	1,638	6,716	1
Obrátka aktiv = a_2	1,587	1,563	0,985	- 0,209	3
Majetkový koeficient = a_3	6,275	6,923	1,103	1,339	2
Celkem	x	x	x	7,846	x

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Z Tab. 4.16 lze vyčíst, že největší vliv na zvýšení ukazatele ROE mezi roky 2011 a 2012 z 17,8 % na 20,5 % měla rentabilita tržeb, která se na zvýšení vrcholového ukazatele podílela 5,707 %. V pořadí druhým nejvlivnějším ukazatelem na změnu ukazatele ROE byl negativní vývoj majetkového koeficientu, jenž se podílel - 2,773 %. Nejmenší vliv na meziroční změnu ukazatele ROE měla obrátka aktiv, která se podílela na změně vrcholového ukazatele - 0,293 %.

Tab. 4.16: Rozklad ukazatele ROE logaritmickou metodou mezi lety 2011 až 2012

Ukazatel	a_i 2011	a_i 2012	I_{ai}	$\Delta ROE_{ai} (\%)$	Pořadí
ROS = a_1	0,016	0,022	1,349	5,707	1
Obrátka aktiv = a_2	1,563	1,539	0,985	- 0,293	3
Majetkový koeficient = a_3	6,923	5,986	0,865	- 2,773	2
Celkem	x	x	x	2,642	x

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

4.4.3 Rozklad ROE pomocí funkcionální metody

V této kapitole jsou vypočteny velikosti vlivů vysvětlujících ukazatelů na ukazatel vrcholový pomocí metody funkcionální za pomoci vzorců (2.46), (2.47) a (2.48).

Z Tab. 4.17 lze vyčíst, že největší vliv na snížení ukazatele ROE v letech 2008 (26,3 %) až 2009 (13,7 %) měla rentabilita tržeb, která se na snížení vrcholového ukazatele podílela - 7,41 %, dále v pořadí měl na snížení ukazatele ROE vliv pokles majetkového koeficientu (o - 3,309 %) a jako poslední a nejmenší vliv na snížení ukazatele ROE lze uvést snížení obrátky aktiv (- 1,89 %). Pokles všech dílčích ukazatelů zapříčinil pokles ukazatele ROE.

Tab. 4.17: Rozklad ukazatele ROE funkcionální metodou mezi lety 2008 až 2009

Ukazatel	a_i 2008	a_i 2009	R_{ai}	$\Delta ROE_{ai} (\%)$	Pořadí
ROS = a_1	0,021	0,014	- 0,320	- 7,410	1
Obrátka aktiv = a_2	1,722	1,563	- 0,092	- 1,890	3
Majetkový koeficient = a_3	7,193	6,067	- 0,156	- 3,309	2
Celkem	x	x	x	- 12,609	x

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

V roce 2010 oproti roku 2009 ukazatel ROE klesl z 13,7 % na rovných 10 % a Tab. 4.18 vysvětluje tuto změnu tím, že na ni měl největší vliv pokles rentability tržeb (-4,217 %) a mírný nárůst ostatních vysvětlujících ukazatelů (majetkový koeficient o 0,4 % a obrátka aktiv o 0,183 %) byl natolik zanedbatelný, že vysvětlující ukazatel v konečném výsledku poklesl pouze vlivem poklesu ukazatele ROS.

Tab. 4.18: Rozklad ukazatele ROE funkcionální metodou mezi lety 2009 až 2010

Ukazatel	a _i 2009	a _i 2010	R _{ai}	Δ ROE _{ai} (%)	Pořadí
ROS = a ₁	0,014	0,010	- 0,300	- 4,217	1
Obrátka aktiv = a ₂	1,563	1,587	0,015	0,183	3
Majetkový koeficient = a ₃	6,067	6,275	0,034	0,400	2
Celkem	x	x	x	- 3,633	x

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Na celkové změně ukazatele ROE, jehož hodnota mezi roky 2010 a 2011 stoupla z 10 % na 17,8 %, měl největší vliv ukazatel rentability tržeb, který se na zvýšení podílel 6,687 %. V pořadí druhým nejvlivnějším ukazatelem je majetkový koeficient s pozitivním vlivem 1,358 % a nejmenší vliv na vrcholový ukazatel měla obrátka aktiv, která byla dokonce negativní, a to s hodnotou - 0,213 % (viz Tab. 4.19).

Tab. 4.19: Rozklad ukazatele ROE funkcionální metodou mezi lety 2010 až 2011

Ukazatel	a _i 2010	a _i 2011	R _{ai}	Δ ROE _{ai} (%)	Pořadí
ROS = a ₁	0,010	0,016	0,638	6,687	1
Obrátka aktiv = a ₂	1,587	1,563	- 0,015	- 0,213	3
Majetkový koeficient = a ₃	6,275	6,923	0,103	1,358	2
Celkem	x	x	x	7,832	x

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Z Tab. 4.20 lze vyčíst, že největší vliv na zvýšení ukazatele ROE mezi roky 2011 a 2012 z 17,8 % na 20,5 % měla rentabilita tržeb, která se na zvýšení vrcholového ukazatele podílela 5,755 %. V pořadí druhým nejvlivnějším ukazatelem na změnu ukazatele ROE byl negativní vývoj majetkového koeficientu, jenž se podílel - 2,81 %. Nejmenší vliv na meziroční změnu ukazatele ROE měla obrátka aktiv, která se podílela na změně vrcholového ukazatele - 0,296 %.

Tab. 4.20: Rozklad ukazatele ROE funkcionální metodou mezi lety 2011 až 2012

Ukazatel	a _i 2011	a _i 2012	R _{ai}	Δ ROE _{ai} (%)	Pořadí
ROS = a ₁	0,016	0,022	0,349	5,755	1
Obrátka aktiv = a ₂	1,563	1,539	- 0,015	- 0,296	3
Majetkový koeficient = a ₃	6,923	5,986	-0,135	- 2,810	2
Celkem	x	x	x	2,649	x

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Ve všech analyzovaných letech bez ohledu na použitou metodu lze sledovat, že ukazatel ROE se měnil vždy nejvíce vlivem změny ukazatele ROS (viz Tab. 4.21 a Tab. 4.22), jelikož změny ostatních dílčích ukazatelů nebyly nikdy tak velké, aby převýšili změnu ukazatele rentability tržeb. Z toho vyplývá, že pokud ukazatel ROS vzrostl, došlo k růst i vrcholového ukazatele a naopak. Změna vrcholového ukazatele se nikdy nerovnála změně ukazatele ROS, jelikož na vývoji ukazatele ROE se podílely v malé míře i obrátka aktiv a majetkový koeficient.

Tab. 4.21: Porovnání hodnot vlivů dílčích ukazatelů při rozkladu ROE při použití různých metod

Ukazatel (v %)	vliv na ROE 2008-2009			vliv na ROE 2009-2010		
	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM
ROS	- 8,372	- 7,408	- 7,410	- 4,093	- 4,162	- 4,217
Obrátka aktiv	- 1,642	- 1,860	- 1,890	0,148	0,179	0,183
Majetkový koeficient	- 2,528	- 3,270	- 3,309	0,331	0,391	0,400
Celkem	- 12,542	- 12,537	- 12,609	- 3,615	- 3,591	- 3,633
Ukazatel (v %)	vliv na ROE 2010-2011			vliv na ROE 2011-2012		
	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM
ROS	6,389	6,716	6,687	6,217	5,707	5,755
Obrátka aktiv	- 0,250	- 0,209	- 0,213	- 0,366	- 0,293	- 0,296
Majetkový koeficient	1,669	1,339	1,358	- 3,203	- 2,773	- 2,810
Celkem	7,808	7,846	7,832	2,648	2,642	2,649

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Tab. 4.22: Vývoj pořadí vlivů dílčích ukazatelů na ROS podle použití různých metod

Ukazatel	vliv na ROE 2008-2009			vliv na ROE 2009-2010		
	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM
ROS	1	1	1	1	1	1
Obrátka aktiv	3	3	3	3	3	3
Majetkový koeficient	2	2	2	2	2	2
Ukazatel	vliv na ROE 2010-2011			vliv na ROE 2011-2012		
	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM
ROS	1	1	1	1	1	1
Obrátka aktiv	3	3	3	3	3	3
Majetkový koeficient	2	2	2	2	2	2

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

4.5 Analýza pomocí indexů IN

Kapitola obsahuje analýzu pomocí indexu IN 95, IN 99 a IN 05. Pro analýzu pomocí bonitních a bankrotních modelů byly vybrány české modely, které sestavili manželé Neumaierovi, jelikož jejich aplikace je speciálně upravena pro české účetní výkazy a

ekonomickou situaci v ČR. Podrobné hodnoty jednotlivých indexů dle vzorců (2.49), (2.50) a (2.51) jsou uvedeny v Tab. 4.23 a graficky znázorněny v následujících grafech.

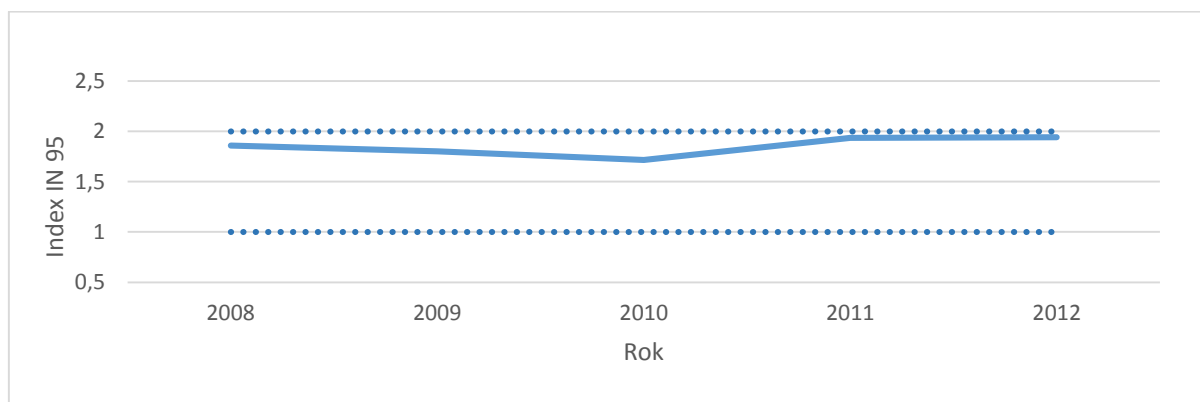
Tab. 4.23: Vývoj indexů IN v letech 2008 až 2012

Index IN	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
IN 95	1,859	1,800	1,717	1,935	1,941
IN 99	1,085	0,972	0,937	1,092	1,054
IN 05	0,913	0,886	0,845	0,952	0,955

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Jak je zřejmé z Grafu 4.30 a Tab. 4.23, index IN 95 se ve všech sledovaných letech pohybuje pod horní hranicí, která symbolizuje finančně zdravý a silný podnik. Z toho vyplývá, že vybraný podnik se pohybuje v tzv. šedé zóně, kdy není zcela jasné, zda je finančně zdravý či ne. Pozitivní je, že hodnoty IN 95 se od roku 2010 čím dál více blíží zmíněné horní hranici, což znamená, že podnik nemá velké finanční problémy.

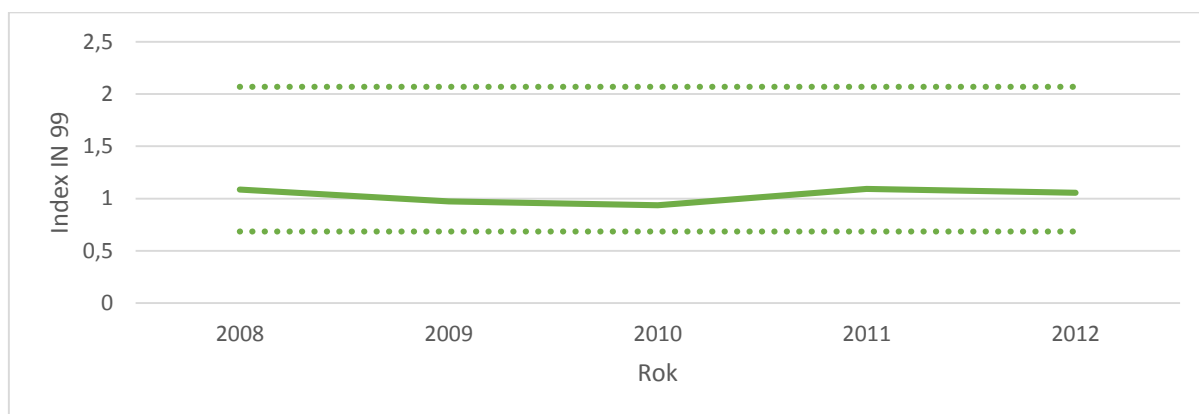
Graf 4.25: Vývoj indexů IN 95 v letech 2008 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Jak je patrné z Grafu 4.31 a Tab. 4.23, index IN 99 se ve všech sledovaných letech pohybuje v neutrální šedé zóně, což může značit potenciální finanční problémy. Jelikož se jedná o věřitelský index, který nezajímá obor podnikání firmy, ale důraz je kladen na schopnosti managementu podniku odpovědně nakládat s finančními prostředky, je třeba věnovat větší pozornost finančnímu řízení podniku.

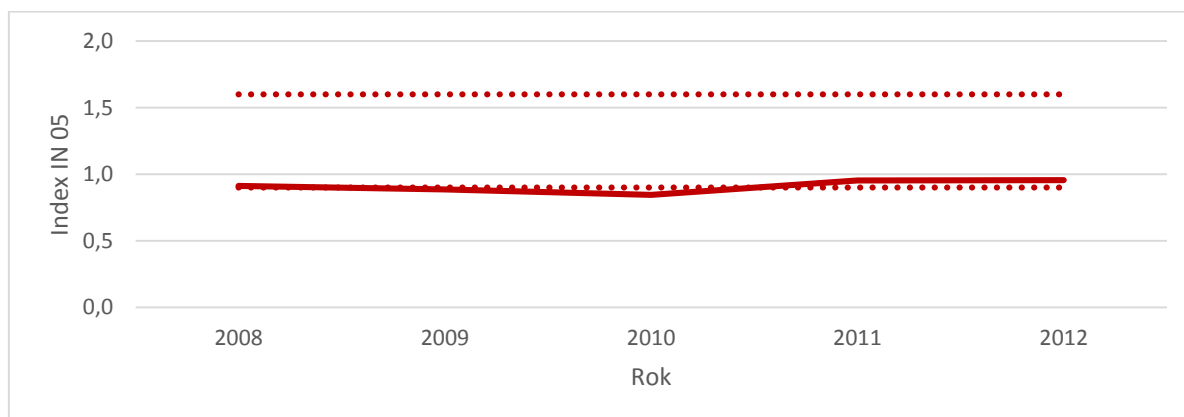
Graf 4.26: Vývoj indexů IN 99 v letech 2008 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Z Grafu 4.32 a Tab. 4.23 lze vyčíst, že index IN 05 se pohybuje kolem dolní hranice, která znamená, že podnik může očekávat v blízké době finanční problémy a tvorba ekonomické přidané hodnoty je téměř nulová. Pozitivní je rostoucí vývoj tohoto indexu od roku 2010, respektive roku 2011, kdy jeho hodnota byla mírně nad dolní hranicí.

Graf 4.27: Vývoj indexů IN 05 v letech 2008 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv vybrané společnosti

Závěrem této kapitoly lze říct, že dle indexu IN 95 je sice podnik v mírně podprůměrném stavu oproti odvětví, ovšem z analýzy indexu IN 99 jasně vyplývá, že podnik nehospodaří dostatečně efektivně s finančními prostředky, což potvrzuje také index IN 05.

5 Závěr

Cílem diplomové práce bylo zhodnocení finanční situace vybrané společnosti v letech 2008 až 2012 pomocí vybraných metod finanční analýzy. Vstupní data pro hodnocení finanční situace podniku byly čerpány z účetních výkazů společnosti z let 2008 až 2012 a tyto výkazy byly získány z výročních zpráv společnosti, které jsou veřejně dostupné na internetu. Účetní výkazy společnosti za rok 2013 nebyly k datu zpracování diplomové práce zveřejněny.

Práce byla rozdělena do tří hlavních kapitol. První kapitola obsahovala teoretické aspekty finanční analýzy, druhá popisovala charakteristiku vybrané společnosti a třetí se věnovala zhodnocení finanční situace vybrané společnosti v průběhu pěti let. Hospodářské výsledky vybrané společnosti za uvedené roky byly vyhodnoceny pomocí dostupných metod finanční analýzy, kterými jsou absolutní analýza (horizontální a vertikální), rozdílová a poměrová analýza, analýza odchylek a souhrnné modely IN.

Teoretická část práce obsahovala podrobný popis finanční analýzy, její účel, uživatele, zdroje a jednotlivé metody společně s ukazateli. Naopak praktická část práce shrnuje hospodářský vývoj vybrané společnosti od roku 2008 až do roku 2012 pomocí výše zmíněných analýz.

Poskytnuté účetní výkazy dostatečně nastínily obraz o hospodářském vývoji dané společnosti. Závěrem celé práce lze říct, že firma se v rámci doporučených hodnot jednotlivých poměrových ukazatelů pohybovala vždy mimo přijatelnou hranici, ovšem téměř vždy splňovala trend, který je pro vývoj jednotlivého ukazatele doporučen. Co se týče horizontální analýzy, lze pozorovat dlouhodobě rostoucí trend v bilanční sumě aktiv (pasiv). Dlouhodobě rostoucí byly rovněž celkové náklady (výnosy). U celkových příjmů (výdajů) lze sledovat rostoucí trend do roku 2011. Z celkové analýzy lze sledovat dopad celosvětové krize na vybraný podnik především v roce 2008 a 2009. Od roku 2010 lze sledovat navýšení oběžných aktiv, cizích zdrojů, nákladů a výnosů, což jde ruku v ruce se zařazením nové stavby a tedy navýšením výroby. V roce 2011 lze sledovat nejvyšší nárůst těchto zmíněných položek za celé sledované období. Především z analýzy zadluženosti lze usoudit, že společnost během sledovaného období upřednostňuje financování aktiv cizími zdroji před financování vlastním kapitálem a samotný vlastní kapitál nepokryje ani celkovou výši stálých aktiv.

Doporučením pro vybranou společnost je snaha přibližovat se doporučeným hodnotám jednotlivých ukazatelů. Celkový vývoj firmy je uspokojivý, jelikož generuje dostatečný zisk.

Seznam použité literatury

Monografie

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3.vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: Aspi-Wolters Kluwer, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [4] HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ. *Finance podniku*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. 180 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
- [5] JÁČOVÁ, Helena a Martina ORTOVÁ. *Finanční řízení podniku v příkladech*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011. 144 s. ISBN 978-80-7357-724-7.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2.vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva a Inka NEUMAIEROVÁ. *Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku*. Praha: VŠE, 1996. 242 s. ISBN 80-7079-641-3.
- [8] KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [9] LANDA, Martin. *Finanční plánování a likvidita*. Brno: Computer Press, 2007. 180 s. ISBN 978-80-251-1492-6.
- [10] NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.

- [11] REŽŇÁKOVÁ, Mária a kol. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada Publishing, 2010. 192 s. ISBN 978-80-247-3441-5.
- [12] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [13] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [14] STROUHAL, Jiří. *Finanční řízení firmy v příkladech*. Brno: Computer Press, 2006. 178 s. ISBN 80-251-0913-5.
- [15] SYNEK, Miroslav a kol. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2007. 464 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
- [16] VALACH, Josef a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- [17] VÁCHAL, J., M. VOCHOZKA a kol. *Podnikové řízení*. Praha: Grada Publishing, 2013. 688 s. ISBN 978-80-247-4642-5.

Internetové zdroje

- [18] ANALYZUJ A PROVEĎ. *Ukazatele zadluženosti*. [on-line] [21-03-2014]. Dostupné z: http://www.analyzujaproved.cz/ApRSS.aspx?rid=1010&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID_INT_2971&p2=CultureOID_INT_1&acode=d699d80ba3da1f0516e4970251d05cbd
- [19] ANALYZUJ A PROVEĎ. *Ukazatele likvidity*. [on-line] [21-03-2014]. Dostupné z: http://www.analyzujaproved.cz/ApDefault2.aspx?rid=94321&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID_INT_2969&p2=ShowDocInfo_BOOL_True&acode=c9cb0f88a9eab5c7413a67215efb987d

- [20] ANALYZUJ A PROVEĎ. *Ukazatele rentability*. [on-line] [21-03-2014]. Dostupné z: http://www.analyzujaproved.cz/ApDefault2.aspx?rid=84965&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID_INT_2967&p2=ShowDocInfo_BOOL_True&acode=d81805046aac62f569573f411cc25b75
- [21] ANALYZUJ A PROVEĎ. *Ukazatele aktivity*. [on-line] [21-03-2014]. Dostupné z: http://www.analyzujaproved.cz/ApDefault2.aspx?rid=56827&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID_INT_2925&p2=ShowDocInfo_BOOL_True&acode=f9c3d46bfbb29ff51b5ba929c8612d1
- [22] FIREMNÍ FINANCE. *Hodnocení výsledků finanční analýzy*. [on-line] [21-03-2014]. Dostupné z: <http://firmy.finance.cz/finance-a-pojisteni/informace/financni-analyza/hodnoceni-vysledku/>
- [23] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Analýza vývoje ekonomicky za rok 2012*. [on-line] [21-02-2014]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument141978.html>
- [24] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Analýza vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO*. [on-line] [21-02-2014]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument76395.html>
- [25] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Analýza vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO za rok 2009*. [on-line] [21-02-2014]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument66054.html>
- [26] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Analýza vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO za rok 2008*. [on-line] [21-02-2014]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument47753.html>
- [27] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA*. [on-line] [21-02-2014]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/infa.html>

- [28] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2012*. [on-line] [21-02-2014]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument141226.html>
- [29] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011*. [on-line] [21-02-2014]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument105732.html>
- [30] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010*. [on-line] [21-02-2014]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument89407.html>
- [31] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009*. [on-line] [21-02-2014]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument76325.html>
- [32] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2008*. [on-line] [21-02-2014]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument66391.html>
- [33] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Panorama zpracovatelského průmyslu 2012*. [on-line] [21-02-2014]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument144063.html>
- [34] OBCHODNÍ REJSTŘÍK. *Veřejný rejstřík a sbírka listin*. [on-line] [21-02-2014]. Dostupné z: [https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-\\$](https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-$)

Seznam zkratek

A	aktiva
CF	cash flow
CK	cizí kapitál
CP	cenný papír
CÚ	celkové úvěry
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPM	čistý peněžní majetek
ČPP	čisté pohotové prostředky
ČR	Česká republika
DCK	dlouhodobý cizí kapitál
DZ	dlouhodobé závazky
EAR	nerozdělený zisk
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
EBITDA	zisk před odpisy, úroky a zdaněním (také označován EBDIT)
FM	funkcionální metoda
I	nákladové úroky
I_{ai}	index změny vysvětlujícího ukazatele
I_x	index změny vrcholového ukazatele
KCK	krátkodobý cizí kapitál
Kč	korun českých
KS	konečný stav
KÚ	krátkodobé úvěry
KZ	krátkodobé závazky
LM	logaritmická metoda
ln	logaritmus
MPZ	metoda postupných změn
N	náklady
OA	oběžná aktiva
POHL	pohledávky
POHL _{nelik.}	nelikvidní pohledávky

PPP	pohotové peněžní prostředky
PS	počáteční stav
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů (také označována ROI)
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
R_{ai}	vysvětlující ukazatel
R_x	vrcholový ukazatel
SA	stálá aktiva
T	tržby
t	běžný rok
t-1	předchozí rok
tis.	tisíc
U	hodnota ukazatele
V	výnosy
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
x	hodnota nedává smysl
x_{ai}	vliv vysvětlujícího ukazatele na ukazatel vrcholový
y_x	celková změna vrcholového ukazatele
ZÁS	zásoby
ZÁV	závazky
ZÁV _{ok. spl.}	okamžitě splatné závazky
ZÁV _{po spl.}	závazky po splatnosti
Δ	změna
Σ	součet
Π	součin
%	procento

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 25. dubna 2014

Vindař Zita

jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

Příloha č. 1: Rozvaha vybrané společnosti za roky 2008 až 2012 v tisících Kč

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty vybrané společnosti za roky 2008 až 2012 v tisících Kč

Příloha č. 3: Výkaz cash flow vybrané společnosti za roky 2008 až 2012 v tisících Kč

Příloha č. 4: Horizontální analýza aktiv vybrané společnosti v letech 2008 až 2012

Příloha č. 5: Horizontální analýza pasiv vybrané společnosti v letech 2008 až 2012

Příloha č. 6: Vertikální analýza aktiv vybrané společnosti v letech 2008 až 2012

Příloha č. 7: Vertikální analýza pasiv vybrané společnosti v letech 2008 až 2012

Příloha č. 8: Horizontální analýza nákladů vybrané společnosti v letech 2008 až 2012

Příloha č. 9: Horizontální analýza výnosů vybrané společnosti v letech 2008 až 2012

Příloha č. 10: Vertikální analýza nákladů vybrané společnosti v letech 2008 až 2012

Příloha č. 11: Vertikální analýza výnosů vybrané společnosti v letech 2008 až 2012

Příloha č. 12: Horizontální analýza výdajů vybrané společnosti v letech 2008 až 2012

Příloha č. 13: Horizontální analýza příjmů vybrané společnosti v letech 2008 až 2012

Příloha č. 14: Vertikální analýza výdajů vybrané společnosti v letech 2008 až 2012

Příloha č. 15: Vertikální analýza příjmů vybrané společnosti v letech 2008 až 2012

Příloha 16: Rozklad ukazatele ROE pomocí metody postupných změn při záměně pořadí vysvětlujících ukazatelů

Příloha č. 17: Srovnání vybraných ukazatelů finanční analýzy ve vybrané společnosti s odvětvím v letech 2008 až 2012